

**PENGARUH RASIO *LEVERAGE*, *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* DAN
FIRM SIZE TERHADAP *RETURN* SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

PERIODE 2008-2011

Skripsi

Diajukan Kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi



Oleh :

Rahmi Syara

NIM. 09408141027

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA

2013

PERSETUJUAN

SKRIPSI

**PENGARUH *RATIO LEVERAGE, INVESTMENT OPPORTUNITY*
SET DAN *FIRM SIZE* TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2008-2011**

Disusun oleh:

Rahmi Syara

NIM. 09408141027

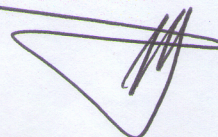
Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk diujikan dan dipertahankan di depan

Tim Penguji Tugas Akhir Skripsi Jurusan Manajemen,

Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.

Yogyakarta, 29 April 2013

**Menyetujui
Pembimbing**



**Prof Dr. Moerdiyanto .M , Pd
NIP. 195805071983031001**

HALAMAN PENGESAHAN

Judul Skripsi:

“Pengaruh Rasio *Leverage, Investment Opportunity Set* dan *Firm Size* Terhadap
Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar

Di Bursa Efek Indonesia

Periode 2008-2011”

Disusun oleh:

Rahmi Syara



NIM. 09408141027

Telah Dipertahankan di Depan Tim Penguji Skripsi Program Studi Manajemen

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta, pada tanggal 6 Mei 2013.

Dinyatakan Telah Memenuhi Syarat Guna Memeroleh Gelar Sarjana Ekonomi.

Susunan Tim Penguji

Nama Lengkap	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Lina Nur Hidayati, MM.	Ketua Penguji		16 Mei 2013
Prof. Dr. Moerdiyanto, M.Pd.	Sekretaris Penguji		16/5/2013
Muniya Alteza, M.Si.	Penguji Utama		13 Mei 2013

Yogyakarta, Mei 2013

Dekan Fakultas Ekonomi



Dr. Sugiharsono, M.Si.

NIP. 19550328 198303 1 002

HALAMAN PERNYATAAN

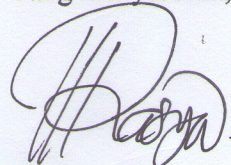
Nama : Rahmi Syara
NIM : 09408141027
Prodi/Jurusan : Manajemen
Fakultas : Fakultas Ekonomi

Judul Penelitian : Pengaruh Rasio *Leverage*, *Investment Opportunity Set*
dan *Firm Size* Terhadap *Return Saham* Perusahaan
Manufaktur Periode 2008-2011

Menyatakan bahwa penelitian ini merupakan hasil karya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya, tidak berisi materi yang dipublikasikan atau ditulis oleh orang lain atau telah digunakan sebagai persyaratan penyelesaian studi di perguruan tinggi lain, kecuali pada bagian tertentu yang saya ambil sebagai acuan atau kutipan dengan mengikuti tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, 29 April 2013

Yang menyatakan,



Rahmi Syara
NIM. 09408141027

MOTTO

**“ Setiap Tetes Air Mata yang Keluar Ada Keyakinan Disitulah Kebahagiaan
Akan Muncul Dihari Esok.”**

(SYARA)

**“ Walau kadang tak dilihat dan dianggap, tapi jika hati ini Yakin semua impian
dan khayalan itu dapat tercapai, karena Allah slalu ada dalam setiap langkah
hidup ku.”**

(SYARA)

**“Jangan pernah lupa akan kewajibanmu untuk taat kepada Allah, karena Allah
lah tempat dimana kamu meminta pertolongan.”**

(Ayahanda)

Man Jadda Wa Jada

“ Barang siapa bersungguh – sungguh PASTI BERHASIL”

(A. FUADI)

PERSEMBAHAN

Dengan penuh rasa syukur, cinta dan kasih, ku persembahkan hasil karyaku ini untuk orang – orang yang aku sayangi dan ku cintai.

Kedua Orang Tuaku

Papa (alm) dan mama

Tiada terkira ucapan terimakasih ku ucapkan untuk kedua orang tuaku, yang tidak pernah lelah menyayangi, mencintai dan berdoa untuk kebahagiaan hidup ku.

1. Mama Iyul (Terimakasih yang tiada terkira untuk doa dan kasih sayang selama ini)
2. Ruli (Terimakasih untuk mencintai, menyayangi dan mendampingi disetiap langkah menuju kesuksesan ku)
3. Zavina dan Hamka , Roro dan Fatya(makasih sayang untuk doa dan motivasinya, karena kalian tante bisa benar- benar semangat berjuang nyelesain kuliah ini)
4. Buat ak iyan, ak agus, mbk nana, and mbk ria (terimakasih untuk dukungan dan motivasinya)
5. Buat Tante (ibu upik, te eli, ma igus, bunda) dan Oom ku. Terimakasih atas segala limpahan kasih sayang, motivasi dan semangat yang telah diberikan untuk syara.
6. Sahabat ku Fairuzzamani Inayatillah. Terimakasih atas waktu dan kebersamaan selama ini.
7. Sahabat ku wahyu, medi, aan, olis, vivi, sekar , deny, dan ega. Terimakasih untuk kebersamaannya dan kenangan kita selama ini, semoga talisilaturahmi ini dapat terus terjaga.
8. Untuk seluruh keluarga besar dan sahabat.
9. Sepupu terbaik ku Ratih Kumala Dewi makasih udah bantuin Uni.

**PENGARUH RASIO *LEVERAGE*, *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* DAN
FIRM SIZE, TERHADAP *RETURN SAHAM* PERUSAHA
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2008 -2011**

**Oleh :
Rahmi Syara
NIM. 09408141027**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan pengaruh Rasio *leverage*, *Investment Opportunity Set* dan *Firm Size* secara parsial terhadap *Return Saham*. Selain itu untuk mengetahui pengaruh Rasio *Leverage*, *Investment Opportunity Set* dan *Firm Size*, secara simultan terhadap *Return Saham* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011.

Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif kausalitas. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. Teknik pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*. Data diperoleh dengan metode dokumentasi, dan diperoleh 24 perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel. Analisis data menggunakan metode regresi linier berganda.

Berdasarkan hasil analisis data diketahui bahwa rasio *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return Saham* dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham* dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* dengan nilai signifikansi sebesar 0,881. Secara simultan Rasio *Leverage*, *Investment Opportunity Set* ,dan *Firm Size*, berpengaruh secara simultan terhadap *Return Saham* yang ditunjukkan dengan nilai F sebesar 25.350 dan nilai signifikan sebesar 0,000. Hasil analisis regresi linier menghasilkan *Adjusted R²* sebesar 0,435, hal ini menunjukkan bahwa *Return Saham* dapat dijelaskan oleh variabel Rasio *Leverage*, *Investment Opportunity Set* ,dan *Firm Size* sebesar 43,5 % sedangkan sisanya 56,5% dijelaskan oleh variabel lain di luar model. Persamaan regresi berganda dalam penelitian ini dirumuskan:

$$\text{Return Saham} = 0,169 - 0,259 \text{ leverage} + 0,163 \text{ IOS} - 0,004 \text{ firm} + e$$

Kata kunci: Rasio *Leverage*, *Investment Opportunity Set*, *Firm Size*, dan *Return Saham*.

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT sebagai rasa syukur atas segala karunia, rahmat serta hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Skripsi ini disusun untuk memenuhi sebagian persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.

Dalam pelaksanaan dan penyusunan laporan ini, penulis mendapat dukungan dan bantuan dari berbagai pihak secara langsung maupun tidak langsung. Untuk itu pada kesempatan ini, penulis menyampaikan ucapan terima kasih dan penghargaan kepada:

1. Prof. Dr. Rochmat Wahab, M.Pd, M.A, Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si, Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
3. Naning Margasari, M.Si, M.BA, Ketua Jurusan Program Studi Manajemen FE Universitas Negeri Yogyakarta.
4. Prof. Dr . Moerdiyanto.M.Pd, selaku dosen pembimbing skripsi atas waktu, tenaga, saran dan bimbingan yang sangat bermanfaat selama penulisan skripsi ini.
5. Muniya Alteza, M.Si, selaku narasumber sekaligus penguji utama yang telah memberikan pertimbangan dan masukan guna menyempurnakan penulisan skripsi ini.
6. Lina Nur Hidayati, MM, selaku ketua penguji yang telah memberikan masukan guna penyempurnaan penulisan skripsi ini.
7. Dr. Nahiyah Jaidi F, M. Pd, selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan bantuan dan arahan selama menjadi mahasiswa di Universitas Negeri Yogyakarta.
8. Segenap dosen pengajar Jurusan Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta, yang telah sabar menuntun dan mendidik selama menempuh kuliah.

9. Keluargaku tercinta: Alm Papa, mama, Mama Sri Yuliyanti kakak dan Ponakan ku tersayang atas kasih sayang, doa, semangat dan motivasi yang tak pernah berhenti untuk kehidupan ku.
10. Pendamping hidup ku Ruli Triyantoro, terimakasih atas semangat, motivasi doa, cinta dan kasih sayangnya yang tak pernah berhenti mengiringi kehidupan ku selama ini.
11. Keluarga besar ku, kakek, nenek, tante (Bu Upik, Ma Igus, Te Eli, dan Bunda), oom dan seluruh sepupu tersayang atas motivasi dan doanya.
12. Sahabat seperjuangan, Manajemen 09 kelas A, terimakasih atas semua kenangan dan kebersamaannya selama ini, semoga persahabatan kita abadi dan tak lekang seiring berjalannya waktu, *Move be embracing each other*.
13. Teman – teman kos ku : Rusda, Nisa, Sinta dan Fitri, terimakasih atas kenangan, semangat, doa dan kebersamaannya selama ini, semoga tali persaudaraan ini terus terangkai.
14. Teman-teman KKN Jonge GK 2012 ,Vay, Valin, Siti, Renova, Vera, Amrih, Tulus, Wendy dan Tri, atas kenangan , pelajaran hidup dan kebersamaannya selama ini.
15. Semua pihak yang tidak mungkin penulis sebutkan satu-persatu yang telah membantu dan memperlancar jalannya penelitian dari awal sampai selesainya penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini masih terdapat kekurangan dan keterbatasan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang bersifat membangun sangat dibutuhkan. Namun demikian, merupakan harapan bagi penulis bila skripsi ini dapat memberikan sumbangan pengetahuan dan menjadi satu karya yang bermanfaat.

Yogyakarta, 29 April 2013

Penulis,

Rahmi Syara

NIM. 09408141027

Daftar ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Identifikasi Masalah	6
C. Pembatasan Masalah	6
D. Rumusan Masalah	7
E. Tujuan Penelitian	7
F. Manfaat Penelitian	8
BAB II KAJIAN PUSTAKA	9
A. Landasan Teori	10
1. Pasar Modal.....	10
a. Deskripsi Pasar Modal	10
b. Produk- produk Pasar Modal.....	12

c. Faktor- faktor yang Mempengaruhi Pasar Modal	13
d. Pendekatan Penilaian Saham.....	14
2. <i>Return</i> Saham	15
a. Pengertian <i>Return</i> Saham	15
b. Faktor- Faktor yang Mempengaruhi <i>Return</i> Saham.....	17
3. Rasio <i>Leverage</i>	19
4. <i>Investment Opportunity Set</i>	20
a. Konsep IOS	20
b. Pengukuran IOS	21
5. <i>Firm Size</i>	24
B. Penelitian yang Relevan.....	25
C. Kerangka Berfikir.....	26
a. Rasio <i>Leverage</i> terhadap <i>Return</i> Saham	26
b. IOS terhadap <i>Return</i> Saham	27
c. <i>Firm Size</i> terhadap <i>Return</i> Saham	27
D. Paradigma Penelitian.....	29
E. Hipotesis Penelitian.....	30
BAB III METODE PENELITIAN	31
A. Desain Penelitian.....	31
B. Tempat dan Waktu Penelitian	31
C. Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel	32
1. Variabel Bebas (X).....	32
a. Rasio <i>Leverage</i>	32
b. <i>Investment Opportunity Set</i>	33
c. <i>Firm Size</i>	33
2. Variabel terikat (Y)	33
D. Populasi dan Sempel	34
1. Populasi	34

2. Sampel	34
E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data.....	35
F. Teknik Analisis Data.....	36
1. Uji Asumsi Klasik.....	37
a. Uji Multikolinieritas	37
b. Uji Heteroskedastisitas	38
c. Uji Normalitas	38
d. Uji Autokorelasi.....	39
2. Pengujian Hipotesis.....	40
a. Uji t atau Uji Parsial	40
b. Uji F atau Uji Simultan	42
c. Koefisien Determinasi	43
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	45
A. Deskripsi Data	45
1. Seleksi Sampel	45
2. Statistik Deskriptif	46
B. Hasil Penelitian	48
1. Hasil Pengujian Prasyarat Analisis	48
a. Uji Normalitas	48
b. Uji Multikolinieritas	50
c. Uji Heteroskedastisitas	52
d. Uji Autokorelasi	53
2. Hasil Pengujian Hipotesis	55
a. Uji Regresi Linier Berganda	56
b. Uji Parsial (Uji t)	58
c. Uji Signifikansi (Uji F)	61
d. Koefisien Determinasi (R^2)	63

C. Pembahasan Hipotesis.....	64
1. Pengaruh secara Parsial	64
a. Rasio <i>Leverage</i> terhadap <i>Return Saham</i>	64
b. IOS terhadap <i>Return Saham</i>	64
c. <i>Firm Size</i> terhadap <i>Return Saham</i>	65
2. Pengaruh secara Silmutan	66
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	67
A. Kesimpulan	67
B. Keterbatasan Penelitian	69
C. Saran	69
DAFTAR PUSTAKA	71
LAMPIRAN	73

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Statistik Deskriptif Data Penelitian	46
2. Hasil Uji Normalitas	49
3. Hasil Uji Multikolineritas	51
4. Hasil Uji Heteroskedasitas	53
5. Hasil Uji Autokorelasi	54
6. Hasil Regresi Linier berganda	57
7. Hasil Uji Parsial (Uji t)	59
8 . Hasil Uji Simultan (Uji F).....	62
9. Hasil Uji Koefisien Determinasi	63

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar Perusahaan Sampel	74
2. Daftar Harga Penutupan Saham	75
3. <i>Total Asset</i>	85
4. Jumlah Saham Beredar	86
5. <i>Total Equity</i>	87
6. <i>Total Debt</i>	88
7. <i>Return Saham</i>	89
8. <i>Rasio Leverage</i>	90
9. <i>IOS</i>	91
10. <i>Firm Size</i>	92
11. Hasil Statistik Deskriptif	93
12. Hasil Uji Normalitas	94
13. Hasil Uji Multikolinearitas	95
14. Hasil Uji Heteroskedastisitas	96
15. Hasil Uji Autokorelasi	97
16. Hasil Uji Regresi Linier Berganda	98
15. Hasil Uji Ketepatan Model (Uji F)	99
16. Hasil Uji Koefisien Determinasi	100

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Di era globalisasi saat ini perkembangan perekonomian sangat maju dengan pesat, begitu pula perkembangan pasar modal dan perkembangan perusahaan manufaktur yang ada. Pasar modal merupakan indikator kemajuan perekonomian suatu negara, serta penunjang perkembangan ekonomi negara yang bersangkutan, sedangkan industri manufaktur banyak dijumpai di negara ini. Perusahaan manufaktur adalah suatu industri atau usaha yang memproses bahan mentah menjadi bahan setengah jadi atau barang jadi yang dapat dimanfaatkan oleh konsumen dan masyarakat. *Investor* dapat mengetahui profil perusahaan melalui pasar modal (www.annehira.com).

Perkembangan pasar modal khususnya Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak dapat dipisahkan dari peran *investor* yang melakukan transaksi perdagangan di Bursa Efek Indonesia itu sendiri. Pasar modal muncul sebagai suatu alternatif pembiayaan jangka panjang. Sebelum seorang *investor* memutuskan untuk menginvestasikan dananya di pasar modal, seorang *investor* harus melihat dan menilai kinerja perusahaan itu sendiri. *Investor* dapat mengetahui informasi yang *valid* dari penilaian *investor* terhadap *emiten*. Pasar modal pada dasarnya menjembatani antara pemilik dana (*investor*) dengan pengguna dana yang disebut dengan (*emiten*). Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

secara transparan memberikan informasi terhadap laporan keuangan perusahaan yang telah *go public*. Perusahaan *go public* adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Laporan keuangan inilah yang menjadi sumber informasi bagi *investor* untuk melihat posisi dan kondisi keuangan perusahaan yang bersangkutan. Dari sudut pandang seorang *investor*, meramalkan masa depan adalah hakikat dari analisis laporan keuangan, sedangkan dari sudut pandang manajemen, analisis laporan keuangan akan bermanfaat baik untuk membantu mengantisipasi kondisi- kondisi di masa depan, maupun yang lebih penting lagi, sebagai titik awal untuk melakukan perencanaan langkah – langkah yang akan meningkatkan kinerja perusahaan di masa yang akan datang dalam Brigham dan Houston (2009).

Perusahaan yang *go public* tidak hanya dihadapkan pada persaingan yang ketat, tetapi juga masalah yang berkaitan dengan usaha memakmurkan pemegang saham, dari hasil investasi para investor mendapatkan keuntungan berupa *dividend* atau *capital gain*. Salah satu cara memakmurkan *investor* yakni dengan meningkatkan *return* saham perusahaan itu sendiri. *Return* saham menggambarkan nilai perusahaan, sehingga *return* saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan dan prospek kemajuan perusahaan di masa yang akan datang. Jika kebijakan perusahaan itu baik, maka *investor* akan mendapatkan *return* saham yang baik pula bagi *investor*.

Hingga saat ini, memprediksi *return* saham di masa yang akan datang merupakan hal yang cukup sulit bagi *investor*, karena pertumbuhan perekonomian negara tidak dapat diprediksi dengan mudah, Sehingga memprediksi pertumbuhan *return* saham mengalami kesulitan. Penulis mencoba menggunakan beberapa variabel *internal* perusahaan yang penulis anggap

berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan, beberapa variabel tersebut diantaranya: rasio *leverage*, *investment opportunity set (IOS)* dan *firm size* penulis tertarik terhadap variabel tersebut karena masih terdapat hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten terhadap *return* saham perusahaan.

Dalam melakukan pendanaan perusahaan dapat menggunakan kebijakan hutang (*leverage*), untuk mendanai biaya operasional dan menambah modal perusahaan itu sendiri. Brigham dan Houston (2009) rasio manajemen hutang (rasio *leverage*) adalah penggunaan pendanaan perusahaan melalui hutang.

Rasio hutang atau *leverage* merupakan istilah yang sering digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan di dalam memenuhi seluruh kewajiban finansialnya apabila perusahaan dilikuidasi, secara umum *leverage* dapat dihitung dengan membagi total hutang dengan total ekuitas. Rasio yang tinggi berarti perusahaan menggunakan *leverage* keuangan yang tinggi. Penggunaan *leverage* yang tinggi akan meningkatkan modal perusahaan dengan cepat, tetapi sebaliknya apabila penjualan menurun, modal perusahaan akan menurun dengan cepat pula Hanafi dan Halim (2000) dalam Solechan (2010). *Investor* tidak ingin mengambil risiko yang besar dalam berinvestasi dengan harapan bahwa *investor* nantinya memperoleh pengembalian (*return*) saham yang menguntungkan bagi mereka dalam Solechan (2010).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Widyaningdyah (2001) dalam Solechan (2010) menemukan bahwa rasio hutang (*leverage*) berpengaruh positif terhadap diskresioner akrual. Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh

Solehan (2010) menunjukkan bahwa rasio hutang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Fokus penilaian kinerja perusahaan saat ini tidak hanya pada laporan keuangan, banyak yang memandang bahwa nilai suatu perusahaan juga dapat dilihat dari nilai investasi yang akan dikeluarkan di masa yang akan datang. *Investment Opportunity Set* (IOS) seperti yang dikemukakan oleh Myers dalam Hikmah (2004) menjelaskan pengertian perusahaan sebagai satu kombinasi antara aktiva riil (*asset in place*) dengan opsi investasi di masa yang akan datang. Opsi investasi di masa yang akan datang lebih ditunjukkan dengan adanya kemampuan perusahaan yang lebih dalam mengeksplorasi kesempatan untuk mengambil keuntungan dibandingkan dengan perusahaan yang setara dalam suatu kelompok industri.

Menurut Krole (1991) dalam Khoirul Hikmah (2004) nilai IOS bergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang (*future discretionary expenditure*) yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan *return* yang lebih besar dari biaya modal (*cost of equity*) dan dapat menghasilkan keuntungan. Perusahaan dengan pertumbuhan yang baik akan dipertimbangkan oleh *investor* dalam berinvestasi yang disebabkan karena *return* saham yang diharapkan dapat diperoleh di masa mendatang oleh *investor*.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Jati dan Norpratiwi (2005) dalam Solechan (2010) memperoleh hasil bahwa IOS tidak berpengaruh signifikan

terhadap *return* saham. Namun hasil penelitian Fanani (2006) dalam Solechan (2010) membuktikan adanya pengaruh positif antara IOS terhadap *return* saham.

Firm size atau ukuran perusahaan (*size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total aktiva. Perusahaan yang besar memiliki pertumbuhan yang relatif lebih besar dibandingkan perusahaan kecil, sehingga tingkat pengembalian (*return*) saham perusahaan besar lebih besar dibandingkan *return* saham pada perusahaan berskala kecil. Oleh karena itu, *investor* akan lebih berspekulasi untuk memilih perusahaan besar dengan harapan memperoleh keuntungan (*return*) yang besar pula Solechan (2010).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Barbee (1999) dalam Ernawati (2003) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sedangkan Solechan (2010) menunjukan bahwa tidak ada pengaruh antara *size* terhadap *return* saham.

Berdasarkan pernyataan di atas penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang variabel- variabel *internal* perusahaan yang dapat berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian yang akan penulis lakukan mengenai **“Pengaruh Rasio Leverage, Investment Opportunity Set dan Firm Size Terhadap Return Saham**

**Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
Periode 2008-2011” .**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut maka diperoleh identifikasi masalah sebagai berikut :

1. Dalam melakukan investasi seringkali *investor* sulit memprediksi *return* portofolio investasi khususnya *return* saham perusahaan manufaktur yang akan diberi investasi.
2. Adanya kesulitan melihat faktor- faktor yang mempengaruhi *Frekuensi return* saham perusahaan manufaktur.
3. Adanya kesulitan *investor* dalam memprediksi prospek *return* saham perusahaan manufaktur di masa yang akan datang.
4. Adanya hasil penelitian yang belum konsisten mengenai pengaruh *Investment Opportunity Set (IOS)*, *Firm Size* dan kebijakan rasio *leverage* yang digunakan perusahaan yang dapat berpengaruh terhadap *return* perusahaan.

C. Pembatasan Masalah

Pada identifikasi masalah ditemukan banyak permasalahan mengenai kurangnya informasi yang didapatkan oleh *investor* tentang kebijakan yang digunakan perusahaan yang dapat mempengaruhi *return* saham, maka agar dapat memperoleh hasil penelitian yang representatif, tidak kabur, jelas dan mendalam, maka permasalahan dalam penelitian ini dibatasi pada, pengaruh rasio *leverage*,

Investment Opportunity Set (IOS) dan *firm size* perusahaan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2011.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang telah diuraikan di atas, maka pokok permasalahan penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Bagaimanakah pengaruh rasio *leverage* terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Bagaimanakah pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
3. Bagaimanakah pengaruh *Firm Size* Perusahaan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
4. Bagaimanakah pengaruh rasio *leverage*, *Investment opportunity set (IOS)* dan *Firm Size* terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh rasio *leverage* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2008-2011.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2008-2011
3. Untuk mengetahui pengaruh *Firm Size* Perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2008-2011
4. Untuk mengetahui pengaruh rasio *leverage*, *Investment opportunity set (IOS)* dan *Firm Size* terhadap *return* saham, baik secara parsial maupun simultan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2008-2011.

F. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Investor

Melalui penelitian ini diharapkan para investor khususnya calon investor dapat menggunakan informasi ini sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan investasi di perusahaan manufaktur. Dimana investor dapat

mengetahui kebijakan yang digunakan perusahaan, yang dapat mempengaruhi *return* perusahaan di masa yang akan datang

2. Manajemen

Melalui penelitian ini diharapkan informasi yang diperoleh, dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan kebijakan yang diambil perusahaan dalam menjalankan dan meningkatkan *return* perusahaan di masa yang akan datang.

3. Akademisi

Diharapkan penelitian ini dapat menjadi literatur para akademisi dalam rujukan pengembangan ilmu manajemen keuangan khususnya kebijakan yang mempengaruhi *return* perusahaan, khususnya perusahaan manufaktur.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Pasar modal

a. Deskripsi Pasar Modal.

Menurut Keputusan Presiden (Keppres) No. 53 tahun 1990, pasar modal adalah sarana untuk mempertemukan penawar (*emiten*) dan peminta (*investor*) dana jangka panjang dalam bentuk efek. Keppres ini memperkuat UU.No .15 1952 tentang pasar modal (lembaga negara No. 67 tahun 1952). Menurut Tandelilin (2001) pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal dapat juga diartikan sebagai pasar yang memperjual belikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih satu tahun, seperti saham dan obligasi.

Pasar modal dapat juga berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*). Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana. Disamping itu pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena adanya pasar modal maka pihak kelebihan dana (*investor*) dapat

memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang optimal dengan asumsi investasi yang memberikan *return* yang lebih besar dengan asumsi investasi pada sektor- sektor yang paling produktif di pasar, sehingga dana yang berasal dari investor tersebut dapat digunakan secara produktif oleh perusahaan. Di Indonesia sendiri ada dua tempat di mana terjadinya jual beli sekuritas yang disebut dengan bursa efek yaitu, Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES).

Sebuah perusahaan yang akan *going public* dapat mengikuti prosedur yang terdiri dari tiga tahapan utama yakni: persiapan diri, memperoleh izin registrasi dari BAPEPAM–LK, melakukan penawaran perdana ke publik dan memasuki pasar sekundernya dengan mencatatkan efeknya di bursa.

Transaksi perdagangan di BEI menggunakan *order- driven market system lelang kontinyu (continous auction system)*. Dengan *order-driven market system* berarti bahwa pembeli dan penjual sekuritas yang ingin melakukan transaksi harus melalui broker. *Investor* tidak dapat langsung melakukan transaksi di lantai bursa. Hanya broker yang dapat melakukan transaksi jual beli di lantai bursa berdasarkan order di lantai bursa. PT BEI merupakan perusahaan swasta yang menyediakan jasa fasilitas perdagangan sekuritas.

b. Produk- produk Pasar modal

Menurut Triandaru dan Totok (2006), ada beberapa produk / *instrumen* yang diperdagangkan di Pasar modal, antara lain :

1. Reksa Dana

Reksa dana adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan uang kepada pengelola reksa dana untuk digunakan sebagai modal berinvestasi.

2. Saham

Saham adalah sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Wujud saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut.

3. Saham Preferen

Saham preferen adalah gabungan antara obligasi dan saham biasa.

4. Obligasi

Obligasi adalah surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak antar pemberi pinjaman dengan penerima pinjaman.

5. Waran

Waran adalah hak untuk membeli saham biasa pada waktu dan harga yang sudah ditentukan.

6. *Right issue*

Right issue merupakan hak bagi pemodal membeli saham baru yang dikeluarkan oleh emiten.

c. Faktor- faktor yang Mempengaruhi Pasar Modal

Menurut Husnan (2005) ada beberapa faktor yang mempengaruhi pasar modal antara lain :

a. Penawaran Sekuritas

Banyak sedikitnya perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal, akan mempengaruhi penawaran sekuritasnya.

b. Permintaan Sekuritas

Faktor ini berkaitan dengan anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan.

d. Kondisi Politik dan Ekonomi

Kondisi politik yang stabil akan ikut membantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi penawaran dan permintaan sekuritas.

e. Masalah Hukum dan Peraturan

Pembeli sekuritas mengandalkan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan yang menerbitkan sekuritas. Kebenaran informasi sangat dibutuhkan oleh pemodal. Peraturan yang melindungi

pemodal dari informasi yang tidak benar dan menyesatkan sangat diperlukan.

f. Peran Lembaga Pendukung.

Kegiatan di pasar modal pada dasarnya merupakan kegiatan yang dilakukan oleh pemilik dana dan pihak yang memerlukan dana secara langsung. Dengan demikian maka peran lembaga pendukung memberi informasi yang dapat dipercaya kebenarannya kepada *investor*.

d. Pendekatan Penilaian saham

Menurut Husnan (2009) Untuk melakukan analisis dan memilih saham terdapat dua pendekatan dasar, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal.

1. Analisis fundamental

Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Analisis fundamental umumnya dilakukan dengan tahapan melakukan analisis ekonomi terlebih dahulu, diikuti dengan analisis industri dan akhirnya analisis perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut. Pendekatan ini didasarkan pemikiran bahwa kondisi perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal

saja, namun faktor eksternal juga berpengaruh seperti (kondisi ekonomi, pasar, dan industri)

2. Analisis Teknikal

Analisis teknikal pada dasarnya merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga saham tersebut diwaktu yang lalu. Pemikiran yang mendasari analisis tersebut adalah bahwa harga saham mencerminkan informasi yang relevan, bahwa informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga di waktu yang lalu dan karenanya perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu, dan pola tersebut akan berulang. Analisis teknikal pada dasarnya merupakan upaya untuk menentukan kapan akan membeli atau menjual saham.

2. *Return Saham*

a. Pengertian *Return Saham*

Menurut Jogiyanto (2010) konsep *return* (kembalian) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. *Return* saham merupakan *income* yang diperoleh oleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya di perusahaan tertentu. *Return* saham dapat dibedakan menjadi dua jenis, yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*).

1. *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting dalam mengukur

kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan risiko di masa mendatang.

2. Sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan terjadi di masa mendatang dan masih bersifat.

Pada umumnya investor mengharapkan keuntungan yang tinggi dengan memperkecil resiko kerugian. Investor harus cermat dalam menerapkan konsep investasi, agar keuntungan yang dihasilkan dapat optimal. Menurut Hartono (2000) dalam Anthi (2009) tingkat keuntungan dihitung berdasarkan selisih antara *capital gain* dan *capital loss*, rata –rata *return* saham biasanya dihitung dengan menggunakan harga saham periode tertentu dengan harga saham periode sebelumnya dibagi dengan harga saham sebelumnya, atau dengan rumus perhitungan:

$$\text{Return saham } (R_{i,t}) = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Dimana :

$R_{i,t}$ = *Return* saham I pada tahun t

$P_{i,t}$ = Harga penutupan saham pada tahun t

$P_{i,t-1}$ = Harga penutupan pada tahun t-1

Para *investor* termotivasi untuk melakukan investasi pada suatu instrumen yang diinginkan dengan harapan untuk mendapatkan kembalian investasi yang sesuai. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi atau tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi

yang dilakukannya dalam Jogiyanto (2010). Tanpa keuntungan yang diperoleh dari suatu investasi yang dilakukannya, tentunya *investor* tidak mau melakukan investasi yang tidak ada hasilnya.

b. Faktor- faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham

Secara umum faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham dapat dibagi menjadi dua, yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal merupakan faktor yang berasal dari dalam dan dapat dikendalikan oleh perusahaan. Sedangkan faktor eksternal yang berasal dari luar perusahaan (lingkungan makro) dalam (www.gunadarma.ac.id)

1. Faktor Eksternal yang Mempengaruhi *Return* Saham

- a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- b. Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- c. Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/penundaan trading.

- d. Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.
- e. Berbagai isu baik dari dalam negeri dan luar negeri.

2. Faktor Internal yang Mempengaruhi *Return* Saham.

- a. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan, yang dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan.
- b. Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
- c. Pengumuman badan direksi manajemen (*management-board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
- d. Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.
- e. Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan, penutupan usaha lainnya..
- f. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.

g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *earning per share* (EPS) dan *dividen per share* (DPS), *price earning ratio*, *net profit margin*, *return on assets* (ROA), dan lain-lain.

3. Rasio *Leverage*

Secara harfiah kata *leverage* berarti pengungkit keuangan, menurut Brigham dan Houston (2009) istilah *leverage* akan memiliki tiga implikasi penting, diantaranya:

1. Dengan memperoleh dana melalui hutang , para pemegang saham dapat mempertahankan kendali atas perusahaan tersebut dengan sekaligus membatasi investasi yang mereka berikan.
2. Kreditor akan melihat pada ekuitas atau dana yang diperoleh sendiri, sebagai satu bahan pertimbangan keamanan, sehingga semakin tinggi proporsi dari jumlah modal yang diberikan oleh pemegang saham , maka semakin kecil resiko yang harus dihadapi oleh kreditor.
3. Jika perusahaan mendapatkan hasil dari investasi yang didanai dengan pinjaman lebih besar dari bunga yang dibayarkan , maka pengembalian dari modal pemilik akan diperbesar, atau diungkit (*leveraged*).

Perusahaan yang memiliki rasio hutang relatif tinggi akan memiliki ekspektasi pengembalian yang relatif lebih tinggi ketika perekonomian

sedang berada dalam kondisi normal, namun memiliki resiko kerugian ketika perekonomian mengalami masa resesi.

Proksi rasio hutang yang digunakan dalam penelitian ini adalah DER, menurut Solechan (2010) *ratio leverage* yang menggunakan rasio DER yaitu perbandingan antara total hutang dengan modal saham yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Rasio Leverage (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

4. *Investment Opportunity Set (IOS)*

a. Konsep *Investment Opportunity Set (IOS)*

Kesempatan perusahaan untuk tumbuh yang disebut dengan *Investment Opportunity Set (IOS)* yang diperkenalkan oleh Myers (1977) dalam Solechan (2010) yaitu keputusan investasi dalam bentuk kombinasi aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi di masa yang akan datang. Menurut Gaver dan Gaver (1983) dalam Solechan (2010) investasi di masa mendatang tidak semata-mata hanya ditunjukkan dengan adanya proyek-proyek yang didukung oleh kegiatan riset dan pengembangan saja, tetapi juga dengan kemampuan perusahaan dalam mengeksplorasi kesempatan mengambil keuntungan dibandingkan dengan perusahaan lain yang setara dalam suatu kelompok industrinya. IOS dijadikan sebagai dasar untuk menentukan klasifikasi pertumbuhan perusahaan di masa depan, apakah

suatu perusahaan termasuk dalam klasifikasi bertumbuh atau tidak bertumbuh. Nilai kesempatan investasi merupakan nilai sekarang dari pilihan-pilihan perusahaan untuk membuat investasi di masa mendatang Menurut Kole (1991) dalam Solechan (2010) nilai IOS bergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang (*future discretionary expenditure*) yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang lebih besar dari biaya modal (*cost of equity*) dan dapat menghasilkan keuntungan.

b. Pengukuran *Investment Opportunity Set (IOS)*

Menurut Kallapur dan Trombley (2001) dalam Julianto (2005) IOS sering menunjukkan komponen utama nilai perusahaan, walaupun secara rinci kesempatan investasi perusahaan tidak dapat diobservasi untuk pihak-pihak di luar perusahaan. Menurut Hartono (1999) dalam Julianto (2005) Karena IOS merupakan variabel yang tidak dapat diobservasi (variabel laten), maka diperlukan proksi. Sepesifikasi lengkap dari IOS memerlukan informasi mengenai kebutuhan arus kas investasi sebaik informasi mengenai distribusi *payoff* potensial untuk investasi Kallapur dan Trombley (2001). IOS harus diukur dengan menggunakan proksi. Berbagai variabel yang digunakan sebagai proksi IOS telah banyak diteliti dan diuji pada berbagai penelitian. Proksi IOS ini sebagai dasar untuk menentukan klasifikasi potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan.

Proksi-proksi IOS yang telah umum digunakan oleh peneliti dapat diklasifikasi menjadi empat kelompok berdasarkan pada faktor-faktor yang digunakan dalam mengukur proksi tersebut. Kelompok klasifikasi proksi IOS ini telah digunakan oleh Kallapur & Tromley (2001) dalam Julianto (2005) Kelompok klasifikasi itu antara lain :

1. Proksi Berbasis Pada Harga Saham.

Proksi ini berdasar pada perbedaan antara aset dan nilai perusahaan, oleh karena itu proksi ini bergantung pada harga saham.

Proksi IOS yang merupakan proksi berbasis harga saham antara lain :

- a. *Market value of equity plus book value of debt*
- b. *Ratio of book to market value of asset*
- c. *Ratio of book to market value of equity*
- d. *Ratio of book value of property*
- e. *Plant and equipment to firm value*
- f. *Ratio of replacement value of assets to market value*
- g. *Ratio of depreciation expense to value dan Earning Price ratio.*

2. Proksi berbasis pada Investasi

Proksi berbasis pada investasi menunjukkan tingkat aktivitas investasi yang tinggi secara positif berhubungan dengan IOS perusahaan. Perusahaan dengan IOS yang tinggi juga akan mempunyai tingkat investasi yang sama tinggi yang dapat dikonversikan menjadi *asset* yang dimiliki.

Proksi IOS yang merupakan proksi IOS berbasis investasi adalah :

- a. *Ratio R&D expense to firm value*
- b. *Ratio of R&D expense to total assets*
- c. *Ratio of R&D expense to sales*
- d. *Ratio of capital addition to firm value*
- e. *Ratio of capital addition to asset book value.*

3. Proksi Berbasis Varian

Proksi ini didasarkan pada ide bahwa pilihan akan menjadi lebih bernilai sebagai variabilitas dari *return* dengan mendasarkan pada peningkatan asset . Proksi berbasis varian terdiri dari varian *return* dan *beta* asset.

4. Proksi Gabungan dari Proksi IOS Individual.

Variabel – variabel terukur dari proksi IOS individual digabung menjadi satu variabel laten menggunakan *structural equation models* dengan pendekatan *confirmatory factor analysis* yaitu membangun model dengan mendasarkan pada teori yang mendasari variabel- variabel terukur itu dalam variabel latennya. Gabungan proksi IOS ini dikorelasikan dengan realisasi pertumbuhan untuk melihat kemampuan dan konsistensi proksi IOS dalam memprediksi pertumbuhan perusahaan. Hasil *confirmatory factor analysis* terhadap semua terukur yang membentuk variabel laten pada setiap model pada t+1 sampai dengan t+4 menunjukkan bahwa ada kecocokkan hubungan yang signifikan.

Isu pemilihan proksi adalah penting. Temuan penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa pemilihan ini dapat berdampak pada signifikansi koefisien regresi menurut Julianto (2005), sehingga dalam penelitian ini proksi yang digunakan oleh penulis untuk dijadikan bahan penelitian adalah proksi berbasis harga saham. Proksi berbasis harga saham yang digunakan adalah *market value to book of equity*.

a. Rasio *market value to book of equity*.

Proksi ini menggambarkan permodalan suatu perusahaan. Bagi para *investor* yang akan melakukan pembelian saham perusahaan, penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan dan mengelola modal merupakan suatu hal yang penting. Apabila suatu perusahaan dapat memanfaatkan modalnya dengan baik dalam menjalankan usaha, maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut untuk tumbuh, maka harga saham perusahaan tersebut akan diperkirakan meningkat, dan pada akhirnya semakin meningkat pula *return* yang diperoleh. Menurut Anthi (2009) Rumus yang digunakan untuk menghitung MVE / BVE adalah:

$$\text{MVE / BVE} = \frac{\text{Jumlah Lbr Saham Beredar X Harga Penutupan Saham}}{\text{Total Ekuitas}}$$

5. *Firm Size*

Menurut Weston dan Brigham (1994) menyatakan bahwa suatu perusahaan besar dan mapan akan mudah menuju ke pasar modal. Kemudahan

untuk menuju ke pasar modal memperoleh dana yang sangat diperlukan untuk melaksanakan kesempatan investasi yang menguntungkan. Dengan demikian, kesempatan untuk meningkatkan profitabilitas pada perusahaan besar lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil. Oleh karena itu ukuran perusahaan (*firm size*) digunakan sebagai variabel untuk menguji pengaruhnya terhadap *return* saham perusahaan, atas pengembalian yang didapatkan oleh *investor*.

Menurut Solechan (2010) ukuran perusahaan (*size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total aktiva.

$$SIZE = TOTAL\ AKTIVA = TOTAL\ ASSET$$

B. Penelitian yang Relevan

Sebagai acuan dari penelitian ini dikemukakan hasil-hasil penelitian yang telah dilaksanakan sebelumnya:

1. Solechan (2010) melakukan penelitian untuk menghasilkan bukti empiris tentang pengaruh Rasio *Leverage* terhadap *return* saham perusahaan. Hasilnya Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada pengaruh signifikan dan negatif antara Rasio hutang terhadap *Return* Saham. Semakin tinggi rasio hutang perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi menurunnya tingkat keuntungan saham (*return*). Sebaliknya, semakin rendah rasio hutang

perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi meningkatnya tingkat keuntungan saham (*return*).

2. Anthi (2009) melakukan penelitian untuk menghasilkan bukti empiris tentang pengaruh *investment opportunity set (IOS)* terhadap *return* saham perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian tersebut variabel proksi IOS secara umum dapat ditunjukkan bahwa pengaruh rasio proksi IOS rasio *Market Value to Book of Equity (MBE /BVE)* terhadap *return* perusahaan manufaktur memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur.
3. Ernawati (2003) melakukan penelitian untuk menghasilkan bukti empiris tentang pengaruh *firm size* perusahaan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Firm size* pengaruh negatif terhadap *Return Saham*. Artinya jika ukuran perusahaan semakin besar, maka *return* yang diterima akan semakin kecil, tetapi jika ukuran perusahaan mengecil maka *return* sahamnya meningkat.

C. Kerangka Berfikir

Berdasarkan landasan teoritis dan hasil penelitian terdahulu, maka kerangka berfikir dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Rasio *Leverage* terhadap *Return Saham*

Rasio hutang merupakan proporsi penggunaan hutang untuk membiayai investasi perusahaan. Rasio hutang juga digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam memenuhi seluruh kewajiban

finansialnya apabila perusahaan dilikuidasi. Dengan semakin tinggi rasio hutang perusahaan, maka penilaian terhadap kemampuan perusahaan di masa yang akan datang semakin menurun. Apabila *leverage* suatu perusahaan tinggi, maka beban bunga yang harus dibayarkan juga tinggi sehingga laba yang dihasilkan perusahaan menjadi rendah, akibatnya prospek perusahaan menjadi menurun, hal ini dapat mengakibatkan permintaan saham perusahaan tersebut menjadi menurun, sehingga harga saham perusahaan pun akan menurun, dan pada akhirnya semakin rendah pula *return* yang diperoleh.

2. *Investment Opportunity Set (IOS)* terhadap *Return Saham*

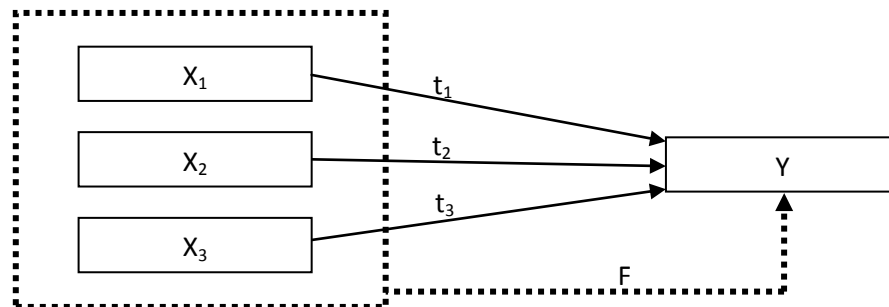
Kesempatan perusahaan untuk tumbuh yang disebut dengan *Investment Opportunity Set (IOS)* yaitu keputusan investasi dalam bentuk kombinasi *aktiva* yang dimiliki dan pilihan investasi di masa yang akan datang. Proksi MVE/BVE ini menggambarkan permodalan suatu perusahaan. Bagi para *investor* yang akan melakukan pembelian saham perusahaan, penilaian terhadap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan dan mengelola modal merupakan suatu hal yang penting. Apabila suatu perusahaan dapat memanfaatkan modalnya dengan baik atau IOS perusahaan itu tinggi, maka Semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut untuk tumbuh, sehingga laba yang dihasilkan perusahaan menjadi tinggi, akibatnya prospek perusahaan menjadi menaik, hal ini dapat mengakibatkan permintaan saham perusahaan tersebut menjadi tinggi, sehingga harga saham

perusahaan pun akan mengalami kenaikan, dan pada akhirnya semakin tinggi pula *return* yang diperoleh.

3. *Firm Size* terhadap *Return Saham*

Perusahaan dengan ukuran skala besar dan ditunjang dengan sumber daya yang berkualitas, seharusnya dapat melakukan investasi dengan baik untuk aktiva lancar maupun aktiva tetap. Perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total aktiva. Apabila ukuran perusahaan itu besar maka prospek perusahaan di masa yang akan datang menjadi baik, karena memiliki dana yang cukup untuk memenuhi kebutuhan oprasional perusahaan, sehingga laba yang dihasilkan perusahaan menjadi tinggi, akibatnya prospek perusahaan menjadi tinggi, hal ini dapat mengakibatkan permintaan saham perusahaan tersebut menjadi tinggi, sehingga harga saham perusahaan pun akan mengalami kenaikan, dan pada akhirnya semakin tinggi pula *return* yang diperoleh.

D. Paradigma Penelitian



Keterangan :

X_1 : Variabel independen rasio *leverage*

X_2 : Variabel independen *IOS*

X_3 : Variabel independen *firm size* Perusahaan

Y : Variabel Dependen *return* perusahaan

F : Uji F hitung (pengujian silmutan)

t_1, t_2, t_3 : Uji t hitung (pengujian parsial)

E. Hipotesis Penelitian

Dari landasan konseptual dan tinjauan pustaka yang telah diuraikan, dapat disusun beberapa hipotesis penelitian sebagai berikut.

- Ha₁ : Rasio *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* perusahaan manufaktur di BEI periode 2008-2011
- Ha₂ : *Investment Opportunity Set (IOS)* perusahaan berpengaruh Positif terhadap *return* perusahaan manufaktur di BEI periode 2008-2011.
- Ha₃ : *Firm Size* perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* perusahaan manufaktur di BEI periode 2008-2011
- Ha₄ : Rasio *Leverage*, *Investment Opportunity Set (IOS)*, dan *Firm Size* perusahaan simultan berpengaruh terhadap *return* perusahaan manufaktur di BEI periode 2008-2011.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif adalah pendekatan yang menggunakan data yang berbentuk angka pada analisis statistik, sedangkan menurut eksplanasinya, penelitian ini merupakan penelitian yang bersifat korelasional yaitu suatu metode penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Berdasarkan tingkat penjelasan dari kedudukan variabelnya maka penelitian ini bersifat asosiatif kausal, yaitu penelitian yang mencari hubungan (pengaruh) sebab akibat, yaitu variabel independen /bebas (X) terhadap dependen / terikat (Y). Dalam penelitian ini, variabel idependen adalah Rasio *Leverage*, *Investment Opportunity Set* (IOS) , *Firm Size* perusahaan, sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang masih beroperasi sampai sekarang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam Jangka waktu 2008 – 2011.

C. Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel

Variabel dapat diartikan segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian dapat ditarik kesimpulannya Sugiyono (2009). Ada dua variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu variabel independen atau variabel bebas yang selanjutnya dinyatakan oleh huruf X dan variabel dependen atau variabel tidak bebas yang selanjutnya dinyatakan dengan simbol Y.

1. Variabel Bebas (X)

Variabel bebas merupakan variabel yang diduga mempengaruhi variabel terikat. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini meliputi :

a. Rasio *Leverage*

Rasio hutang atau *leverage* merupakan istilah yang sering digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam memenuhi seluruh kewajiban finansialnya apabila perusahaan dilikuidasi. Rasio tinggi akan meningkatkan modal dengan cepat, tetapi jika penjualan menurun, modal perusahaan akan menurun pula. Secara umum *leverage* dapat dihitung secara matematis dengan rumus (Solechan, 2010) :

$$\text{Rasio hutang (rasio leverage)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

b. *Investment Opportunity Set*

IOS digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam penilaian kondisi perusahaan. Indikasi adanya perusahaan yang tumbuh merupakan informasi yang dapat digunakan investor untuk memperoleh *return*. Proksi yang mewakili nilai IOS dan kemudian dijadikan variabel independen adalah MVE / BVA Proksi tersebut dihitung dengan menggunakan rumus (Anthi, 2009) :

$$(MVE / BVA) = \frac{\text{Jumlah Lbr Saham Beredar X Harga Penutupan Saham}}{\text{Total Ekuitas}}$$

c. *Firm Size*

Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar perusahaan dilihat dari total asset yang dimiliki. untuk memberikan kriteria yang pasti mengenai ukuran suatu perusahaan, digunakan rumus (Solechan, 2010) :

$$\text{Size} = \text{Ln Total Assets}$$

2. Variabel Terikat (Y)

Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *return* saham perusahaan manufaktur.

Return (kembalian) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. *Return* saham merupakan *income* yang diperoleh oleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya

di perusahaan tertentu. Komponen penghitungan *return* saham (*total return*) terdiri dari *capital gain(loss)*. *Return* saham secara keseluruhan dapat dihitung dengan menggunakan rumus (Anthi, 2009) :

$$\text{Return Saham } (R_{i,t}) = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah semua nilai baik hasil perhitungan maupun pengukuran, baik kuantitatif maupun kualitatif, daripada karakteristik tertentu mengenai sekelompok obyek yang lengkap dan jelas. Adapun populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan- perusahaan kelompok manufaktur yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2011 di mana data diperoleh dari sumber data sekunder. Sumber data sekunder adalah data- data yang dikumpulkan oleh peneliti melalui pihak kedua atau tangan kedua.

2. Sampel

Sampel adalah suatu bagian dari populasi yang akan diteliti dan dianggap dapat menggambarkan populasinya. Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *purposive sampling*. Metode *Purposive Sampling* atau pengambilan sampel yang berdasarkan pertimbangan tertentu merupakan metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang melibatkan pemilihan subjek yang berada di tempat

paling menguntungkan atau dalam posisi terbaik untuk memberikan informasi yang diperlukan dalam penelitian Sekaran (2006).

Kriteria sampel perusahaan dalam penelitian ini adalah :

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI berturut-turut dari tahun 2008 -2011.
- b. Perusahaan yang dijadikan sampel harus mempublikasikan secara lengkap laporan keuangan tahun 2008- 2011.
- c. Perusahaan yang dijadikan sampel tidak memiliki total *equitas* dan laba yang negatif selama tahun pengamatan.

E. Jenis Data dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang dipakai adalah data sekunder, berupa data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008- 2011 yang diperoleh dari pihak kedua , atau tangan kedua. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdapat pada *Indonesian Capital Market Directory* yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia, dan situs www.idx.com, laporan hasil penelitian ilmiah dan jurnal penelitian ilmiah, serta mengunduh data dan informasi dari situs- situs internet yang relevan.

Metode pengumpulan data ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data yang tidak langsung ditujukan kepada subjek penelitian. Metode ini dilakukan dengan mencatat atau mengumpulkan data- data yang tercantum pada *Indonesian Capital Market Directory*, dan www.idx.co.id yang berupa data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di BEI tahun 2008-2011.

F. Teknik Analisis Data

Untuk menjelaskan tentang hubungan dan seberapa besar pengaruh antara variabel- variabel bebas dengan variabel dependen, digunakan analisis regresi linier berganda untuk menjelaskan tentang seberapa besar pengaruh variabel- variabel bebas terhadap *return* saham perusahaan manufaktur. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda.

Analisis regresi berganda digunakan oleh peneliti, bila peneliti bermaksud meramalkan bagaimana keadaan variabel dependen, bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor. Jadi analisis regresi linier berganda akan dilakukan bila jumlah variabel independennya minimal 2 variabel Sugiyono (2009). Analisis regresi berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh rasio *leverage*, *investment opportunity set* dan *firm size* terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Formulasi persamaan regresi berganda sendiri adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Dimana :

Y = *return* saham perusahaan

α = konstanta

β_1 - β_3 = koefisien regresi

X_1 = rasio *leverage*

X_2 = *investment opportunity set (IOS)*

X_3 = *firm size*

e = variabel residual

1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif. Ada empat pengujian dalam uji asumsi klasik, yaitu :

a. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya kolerasi antara variabel independen Ghazali (2009). Jika ada kolerasi yang tinggi antara variabel independen tersebut, maka hubungan antara variabel independen dan dependen menjadi terganggu. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi multikolinieritas. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan

VIF (*variance inflation factor*). Untuk bebas dari masalah multikolinieritas, nilai *Tolerance* harus $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 (Ghozali, 2009).

Kriteria keputusannya yaitu apabila nilai dari matrik korelasi pada *output* SPSS sangat kecil maka dikatakan uji multikolinieritas terpenuhi. Dengan demikian bila uji multikolinieritas terpenuhi maka dapat dikatakan bahwa tidak ada kolerasi yang signifikan antar variabel independen.

b. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan ketidaksamaan variabel- variabel pada semua pengamatan, dan kesalahan yang terjadi yang memperlihatkan hubungan yang sistematis sesuai besarnya satu / lebih variabel bebas sehingga kesalahan tersebut tidak *random*. Kriteria yang digunakan untuk menyatakan apakah terjadi heteroskedastisitas atau tidak diantara data pengamatan dapat dijelaskan menggunakan koefisien signifikansi harus dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang ditetapkan sebelumnya (biasanya 5%). Apabila koefisien signifikansi (nilai profitabilitas) lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan , maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Uji Normalitas

Pengujian normalitas data adalah pengujian tentang kenormalan distribusi data Santosa dan Ashari (2005). Pengujian normalitas dilakukan dengan maksud untuk melihat normal tidaknya data yang dianalisis. Salah satu uji normalitas untuk mengetahui apakah data menyebar normal atau

tidak dengan menggunakan uji *kolmogorov smirnov* dengan membuat hipotesis. Hipotesis yang digunakan adalah :

Ha : Data residual berdistribusi normal

Ho : Data residual tidak berdistribusi normal.

Data penelitian dikatakan menyebar normal atau memenuhi uji normalitas apabila nilai *Asymp.sig (2-tailed)* variabel residual berada di atas 0,05. Sebaliknya jika nilai *Asymp. Isg (2- tailed)* variabel residual berada di bawah 0,05 , maka data tersebut tidak berdistribusi normal atau data tidak memenuhi uji normalitas.

Selain uji *kolmogorov smirnov* dapat digunakan uji *mann whitney* untuk menguji normalitas suatu data. Perbedaan antara kedua uji tersebut terletak pada jenis data yang akan diteliti. Uji *kolmogorov smirnov* digunakan apabila jenis data yang digunakan merupakan jenis data nominal, sedangkan *mann whitney* merupakan uji normalitas suatu data bila jenis data tersebut adalah data ordinal.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier ada hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya), masalah ini sering muncul pada data yang didasarkan waktu berkala seperti bulanan atau tahunan. Uji ini dilakukan dengan teknik regresi dengan melihat nilai *Durbin – Watson* (D-W) . Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini :

H_a : Tidak ada auto korelasi ($r=0$)

H_o : Ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Berdasarkan tes *Durbin – Watson*, pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi berdasarkan pada ketentuan : Tabel 1. Pengambilan keputusan ada dan tidaknya.

Tabel no.1

Ho (hipotesis nol)	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	<i>No decision</i>	$4 - d_u \leq d \leq 4d_l$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Terima	$D_u < d < 4 - d_u$

Sumber : Ghozali (2009).

2. Pengujian Hipotesis

a. Uji t atau Uji Parsial

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen, yaitu pengaruh dari masing-masing variabel independen yang terdiri atas *Rasio Leverage, investment*

opportunity (IOS), dan *firm size* terhadap *return* perusahaan manufaktur yang merupakan variabel dependennya.

Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan dengan menggunakan uji t pada derajat keyakinan sebesar 95% atau $\alpha = 5\%$. Langkah-langkahnya adalah sebagai berikut :

1) Menentukan formula hipotesis

Hipotesis dalam uji t ini adalah sebagai berikut :

a. Pengaruh *rasio leverage* pada *return* saham

$H_{01} : b_1 \geq 0$, berarti variabel *rasio leverage* (X_1) tidak berpengaruh negatif terhadap variabel *return* saham (variabel Y)

$H_{a1} : b_1 < 0$, berarti variabel *rasio leverage* (X_1) berpengaruh negatif terhadap variabel *return* saham (variabel Y)

b. Pengaruh *investment opportunity set (IOS)* pada *return* saham

$H_{02} : b_2 \leq 0$, berarti variabel *investment opportunity set (IOS)* (X_2) tidak berpengaruh positif terhadap variabel *return* saham (variabel Y)

$H_{a2} : b_2 > 0$, berarti variabel *investment opportunity set (IOS)* (X_2) berpengaruh positif terhadap variabel *return* saham (variabel Y)

c. Pengaruh *firm size* pada *return* saham

$H_{03} : b_3 \leq 0$, berarti variabel *firm size* (X_3) tidak berpengaruh positif terhadap variabel *return* saham (variabel Y)

$H_{a3} : b_3 > 0$, berarti variabel *firm size* (X_3) berpengaruh positif terhadap variabel *return* saham(variabel Y)

- 2) Membandingkan probabilitas tingkat kesalahan t hitung dengan tingkat signifikansi tertentu.
- 3) Membuat keputusan.

Seperti halnya dengan uji hipotesis secara *simultan*, pengambilan uji hipotesis secara parsial juga didasarkan pada nilai probabilitas yang didapatkan dari hasil pengolahan data melalui program SPSS statistik Parametrik (santoso 2004 :168) sebagai berikut :

1. Jika probabilitas $>0,05$ maka H_0 diterima.
2. Jika probabilitas $<0,05$ maka H_0 ditolak.

Pada uji t, nilai probabilitas dapat dilihat pada hasil pengolahan dari program SPSS pada tabel *coefficients* kolom sig atau *significance*.

b. Uji F atau Uji Simultan

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen dari suatu persamaan regresi dengan menggunakan hipotesis statistik. Pengambilan keputusan didasarkan pada nilai probabilitas yang didapatkan dari hasil pengolahan data melalui program SPSS *statistik parametrik* Santoso (2004) sebagai berikut :

- a. Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima
- b. Jika probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak.

Nilai probabilitas dari uji F dapat dilihat pada hasil pengolahan dari program SPSS pada tabel ANOVA kolom sig atau *significance*.

c. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) dari hasil regresi berganda menunjukkan seberapa besar variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel-variabel bebasnya Santoso (2004). Dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda maka masing-masing variabel independennya yaitu *Rasio Leverage*, *Investment Opportunity Set (IOS)* dan *Firm Size* secara parsial dan secara simultan mempengaruhi variabel dependen yaitu *return* saham yang dinyatakan dengan R^2 untuk menyatakan koefisien determinasi atau seberapa besar pengaruh variabel *Rasio Leverage*, *Investment Opportunity Set (IOS)*, *Firm Size* terhadap variabel *return* saham, sedangkan R^2 untuk menyatakan koefisien determinasi parsial variabel independen terhadap variabel dependen.

Besarnya koefisien determinasi adalah 0 sampai dengan 1. Semakin mendekati nol, maka semakin kecil pula pengaruh semua variabel independen terhadap dependen (dengan kata lain semakin kecil kemampuan model dalam menjelaskan perubahan nilai variabel dependen), sedangkan jika koefisien determinasi mendekati 1 maka dapat dikatakan semakin kuat model tersebut dalam menerangkan variasi variabel

independen terhadap variabel terikat. Angka *R square* didapat dari pengolahan data melalui program SPSS yang bisa dilihat pada tabel model *summary* kolom *R square*.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

1. Seleksi Sampel

Bab ini menguraikan dan menjelaskan tentang hasil analisis data perusahaan yang termasuk dalam kelompok Industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. Pengambilan sampel perusahaan dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel data berdasarkan kriteria-kriteria tertentu.

Kriteria dalam pengambilan sampel ini yaitu :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI berturut-turut dari tahun 2008 -2011.
2. Perusahaan yang dijadikan sampel harus mempublikasikan secara lengkap laporan keuangan tahun 2008- 2011.
3. Perusahaan yang dijadikan sampel tidak memiliki total *equitas* dan laba yang negatif selama tahun pengamatan.

Berdasarkan kriteria yang ditentukan sebelumnya oleh penulis, terdapat 24 perusahaan yang terpilih dari daftar Industri Manufaktur yang datanya sesuai dengan kebutuhan penelitian. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel rasio *Leverage*,

Investement Opportunity Set (IOS), dan *Firm size*, sedangkan variabel dependennya adalah *Return Saham* perusahaan.

2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata – rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, dan minimum. Hasil analisis data dari variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LEVERAGE	96	.08	3.11	.7753	.58289
IOS	96	.02	6.75	1.7909	1.52311
FIRM_SIZE	96	11.03	18.85	14.5071	1.69449
RETURN_SAHAM	96	-.90	2.35	.2086	.47043
Valid N (listwise)	96				

Sumber: Lampiran 11: Hasil Statistik Deskriptif halaman 93

Berdasarkan *output* SPSS di atas, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

a. *Return Saham*

Return Saham diperoleh dari hasil harga penutupan saham pada tahun *t* dikurangi harga penutupan saham sebelumnya dibagi harga penutupan tahun sebelumnya. Berdasarkan tabel 1 statistik deskriptif, *Return Saham* mempunyai nilai minimum sebesar -0,90 , nilai

maksimum sebesar 2,35 rata-rata (*mean*) sebesar 0,2086 dan standar deviasi 0,47043 *Return Saham* tertinggi terjadi pada PT. Astra Otoparts Tbk yaitu sebesar 2,35 , sedangkan *Return Saham* terendah terjadi pada PT. Citra Turbindo, Tbk sebesar -0,90 .

b. *Rasio Leverage*

Rasio Leverage diperoleh dari hasil pembagian antara total *debt* dibagi dengan total *equity*. Berdasarkan tabel 1 statistik deskriptif, *Rasio Leverage* mempunyai nilai minimum sebesar 0,08, nilai maksimum sebesar 3,11 , rata-rata (*mean*) sebesar 0,7753 dan standar deviasi 0,58289. *Rasio Leverage* tertinggi terjadi pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk yaitu sebesar 3,11, sedangkan *RasioLeverage* terendah terjadi pada PT. Btonjaya Manunggal Tbk sebesar 0,08.

c. *IOS*

Investment Opportunity Set diperoleh dari hasil Jumlah Lembar Saham Beredar dikali Harga Penutupan Saham dibagi Total *Equitas*. Berdasarkan tabel 1 statistik deskriptif, *IOS* mempunyai nilai minimum sebesar 0,02, nilai maksimum sebesar 6,75, rata-rata (*mean*) sebesar 1,7909 dan standar deviasi 1,52311. *IOS* tertinggi terjadi pada PT. Lionmesh Prima Tbk yaitu sebesar 6,75, sedangkan *IOS* terendah terjadi pada PT. KMI Wireandcable Tbk sebesar 0,02.

d. *Firm Size*

Firm Size diperoleh dari *Total Asset* . Berdasarkan tabel 1 statistik deskriptif, *Firm Size* mempunyai nilai minimum sebesar 11,03, nilai maksimum sebesar 18,85, rata-rata (*mean*) sebesar 14,5071 dan standar deviasi 1,69449. *Range* data *Firm Size* tertinggi terjadi pada PT. Astra Internasional Tbk yaitu sebesar 18.85 sedangkan *Firm Size* terendah terjadi pada PT Lionmash Prima Tbk yaitu sebesar 11.33.

B. Hasil Penelitian

1. Hasil Pengujian Prasyarat Analisis

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen Sugiyono (2009). Sebelum data dianalisis, terlebih dahulu dilakukan uji prasyarat analisis (uji asumsi klasik) yang terdiri dari uji normalitas, multikolinieritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residu memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji

statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Uji dalam penelitian ini menggunakan *Kolmogorov – Smirnov Test* untuk masing – masing variabel. Uji statistik sederhana dapat dilakukan dengan melihat nilai *Kolmogorov – Smirnov z* dari residual. Uji K – S dilakukan dengan membuat hipotesis :

H_a : Data residual berdistribusi normal

H_o : Data residual tidak berdistribusi normal

Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat nilai *2-tailed significant* melalui pengukuran tingkat signifikansi 5%. Data dikatakan berdistribusi normal apabila *Asymp.Sig (2-Tailed)* lebih besar dari 0,05 atau 5% (Ghozali, 2009). Hasil pengujian diperoleh sebagai berikut:

Tabel 2. Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		96
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.34807607
Most Extreme Differences	Absolute	.107
	Positive	.107
	Negative	-.056
Kolmogorov-Smirnov Z		1.048
Asymp. Sig. (2-tailed)		.222

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Lampiran 12: Hasil Uji Normalitas Halaman 94

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov – Smirnov* pada tabel 2 menunjukkan data terdistribusi normal. Berdasarkan hasil output SPSS besarnya nilai K-S untuk 1,048 dengan probabilitas signifikansi 0,222 dan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* jauh di atas $\alpha = 0,05$ hal ini berarti Hipotesis nol (H_0) ditolak atau data berdistribusi secara normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel – variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2011).

Menurut Ghozali (2009) untuk mendeteksi ada atau tidaknya masalah multikolinieritas dalam penelitian ini adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai batas yang dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* $> 0,10$ dan

nilai $VIF < 10$. Ringkasan hasil uji multikolinieritas disajikan pada tabel 3 berikut:

Tabel 3. Uji Multikolinieritas.

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
LEVERAGE	.920	1.087
IOS	.811	1.233
FIRM_SIZE	.848	1.179

a. Dependent Variable: RETURN_SAHAM

Sumber: Lampiran 13: Hasil Uji Multikolinieritas Halaman 95

Berdasarkan tabel 3 di atas hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas yang mempunyai nilai toleransi $< 0,10$ yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan nilai *variance inflation factor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai $VIF > 10$, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas dan model regresi layak digunakan.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Kebanyakan data silang mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang dan besar) Ghazali(2011). Pengujian dilakukan dengan uji *Glejser* yaitu meregresi masing–masing variabel independen dengan *absolute residual* sebagai variabel dependen. Sebagai pengertian dasar, residual adalah selisih antara nilai observasi dengan nilai prediksi, sedangkan *absolute* adalah nilai mutlaknya. Uji *Glejser* digunakan untuk meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen. Deteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan menggunakan tingkat kepercayaan 5% maka tidak mengandung heteroskedastisitas dan sebaliknya. Hasil pengujian diperoleh sebagai berikut:

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas.

Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.172	.084		2.043	.044
	LEVERAGE	-.016	.017	-.099	-.926	.357
	IOS	.006	.007	.104	.915	.363
	FIRM_SIZE	-.006	.006	-.110	-.984	.328

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Lampiran 14: Hasil Uji Heteroskedastistas Halaman 96

Berdasarkan uji *Glejser* yang telah dilakukan dari tabel 4 dengan jelas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik memengaruhi variabel dependen nilai *absolut* U_t ($absU_t$). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2011). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi

yang bebas dari autokorelasi. Alat ukur yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam penelitian menggunakan Tes *Durbin Watson* (D-W).

Uji *Durbin Watson* hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lag di antara variabel independen. Hasil uji Autokorelasi ini dapat dilihat pada tabel 5 berikut ini.

Tabel 5. Uji Autokorelasi.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.673 ^a	.453	.435	.35371	1.855

a. Predictors: (Constant), FIRM_SIZE, LEVERAGE, IOS

b. Dependent Variable: RETURN_SAHAM

Sumber: Lampiran 15: Hasil Uji Autokorelasi Halaman 97

Berdasarkan tabel 5 pada uji autokorelasi dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 1,855, nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin-Watson* dengan menggunakan nilai signifikansi 5%. Dalam tabel DW untuk jumlah variabel independen (k)=3 dan jumlah sampel (n)=96 besarnya *dl* (batas bawah)= 1,6039; *du* (batas atas) = 1,7326.

Nilai DW sebesar 1,855 lebih besar dari batas atas (*du*) 1,7326 dan lebih kecil dari (*4-du*) 4-1,7326, maka dapat disimpulkan bahwa

nilai DW berada di antara du dan $4-du$. Jika dilihat dari kriteria tes DW maka termasuk dalam kriteria $du < DW < 4-du$, hal ini berarti tidak terjadi autokorelasi antar variabel independen sehingga model regresi layak digunakan.

2. Hasil Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis yang ada pada penelitian ini perlu dilakukan analisis statistik terhadap data yang telah diperoleh. Analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi. (Ghozali, 2009) mengatakan bahwa dalam uji regresi khususnya uji t dan uji F sangat dipengaruhi oleh nilai residual yang mengikuti distribusi normal, sehingga jika asumsi ini menyimpang dari distribusi normal maka menyebabkan uji statistik menjadi tidak valid. Oleh karena itu, jika terdapat data yang menyimpang dari penyebarannya, maka data tersebut tidak disertakan dalam analisis.

Hipotesis pertama, kedua, dan ketiga, pada penelitian akan diuji menggunakan uji parsial (Uji-t) untuk mengetahui apakah variabel bebas secara individu berpengaruh terhadap variabel terikat. Uji model akan diuji menggunakan uji simultan (Uji F) untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan. Sebelum melakukan uji-t

dan uji F maka dilakukan pengujian uji regresi linier berganda sebagai berikut:

a. Uji Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda ingin menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen (Ghozali, 2009) yang dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Untuk mengetahui pengaruh variabel dependen yaitu kebijakan dividen terhadap variabel independen yaitu *RasioLeverage* , *Investment Opportunity Set* (IOS), dan *Firm Size*. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan bantuan *software SPSS 17*. Hasil yang diperoleh selanjutnya akan diuji kemaknaan model tersebut secara simultan dan secara parsial. Koefisien regresi dilihat dari nilai *unstandardized coefficient* karena semua variabel independen maupun dependen memiliki skala pengukuran yang sama yaitu ratio. Berdasarkan uji statistik dengan menggunakan *software* program SPSS, diperoleh hasil regresi linier berganda sebagai berikut:

Tabel 6. Uji Regresi Linier Berganda.

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	.169	.321		.599
	LEVERAGE	-.259	.065	-.321	.000
	IOS	.163	.026	.527	.000
	FIRM_SIZE	-.004	.023	-.013	.881

a. Dependent Variable: RETURN_SAHAM

Sumber: Lampiran 16: Hasil Uji Regresi Linier Berganda 98

Hasil pengujian persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

$$\text{Return Saham} = 0,169 - 0,259 \text{ leverage} + 0,163 \text{ IOS} - 0,004 \text{ firm} + e$$

Persamaan regresi di atas memiliki makna:

1. Konstanta (α) sebesar **0,169** mempunyai arti apabila semua variabel independen sama dengan nol maka *return* saham perusahaan manufaktur bernilai sebesar **0,169**
2. Rasio *Leverage* (X_1) mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar **0,259**, mempunyai arti setiap kenaikan Rasio *leverage* 1 satuan maka *return* saham industri manufaktur turun sebesar **0,259** dengan asumsi faktor – faktor yang lain tetap atau *ceteris paribus*.

3. *IOS* (X_2) mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar **0,163**, mempunyai arti setiap kenaikan *IOS* 1 satuan maka *return* saham industri manufaktur naik sebesar **0,163** dengan asumsi faktor – faktor yang lain tetap atau *ceteris paribus*.
4. *Firm Size* (X_3) mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar **-0,004** dan nilai probabilitas signifikansi sebesar $0,182 > 0,05$. Hasil ini mengindikasikan bahwa *Firm Size* tidak dapat digunakan untuk memprediksi *return* saham perusahaan.

b. Uji Parsial (Uji-t)

Uji statistik *t* pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011).

Koefisien regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel *RasioLeverage*, *IOS*, dan *Firm Size*, secara parsial terhadap *return* saham . Kriteria pengujian adalah:

1. Jika tingkat signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sebaliknya H_a ditolak.
2. Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, sebaliknya H_a diterima (Santoso dan Ashari 2005).

Tabel 7. Uji Parsial (Uji Statistik t)**Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.169	.321		.527	.599
LEVERAGE	-.259	.065	-.321	-3.996	.000
IOS	.163	.026	.527	6.150	.000
FIRM_SIZE	-.004	.023	-.013	-.151	.881

a. Dependent Variable: RETURN_SAHAM

Sumber: Lampiran 16: Hasil Uji Parsial Halaman 98

Variabel Rasio *Leverage*, memiliki koefisien arah negatif sedangkan *Investmen Opportunity Set* (IOS), *Firm Size* memiliki koefisien arah positif. Hasil pengujian pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya sebagai berikut :

1) Hasil Pengujian Hipotesis

1. Rasio *Leverage*

$H_{01} : b_1 \geq 0$, berarti variabel *rasio leverage* (X_1) tidak berpengaruh negatif terhadap variabel *return* saham (variabel Y)

$H_{a1} : b_1 < 0$, berarti variabel *rasio leverage* (X_1) berpengaruh negatif terhadap variabel *return* saham (variabel Y)

Berdasarkan tabel 7 didapatkan hasil estimasi variabel *RasioLeverage* dengan nilai koefisien sebesar -0,259, nilai t = -3,996, dan probabilitas sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil

dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,005 < 0,05$) menunjukkan bahwa variabel rasio *leverage* berpengaruh terhadap *return* saham pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008– 2011, sehingga hipotesis pertama diterima.

2. *Investment Opportunity Set (IOS)*

$H_{02} : b_2 \leq 0$, berarti variabel *investment opportunity set (IOS)* (X_2) tidak berpengaruh positif terhadap variabel *return* saham (variabel Y)

$H_{a2} : b_2 > 0$, berarti variabel *investment opportunity set (IOS)* (X_2) berpengaruh positif terhadap variabel *return* saham (variabel Y)

Berdasarkan tabel 7 didapatkan hasil estimasi variabel *Investment Opportunity Set (IOS)* dengan nilai koefisien 0,163, nilai t sebesar = 6,150, dan probabilitas sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,000 < 0,05$) menunjukkan bahwa variabel *Ivestment Opportunity Set (IOS)* berpengaruh terhadap *return* saham pada industri manufakur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 2011, sehingga hipotesis kedua diterima.

3. *Firm Size*

$H_{03} : b_3 \leq 0$, berarti variabel *firm size* (X_3) tidak berpengaruh positif terhadap variabel *return* saham (variabel Y)

$H_{a3} : b_3 > 0$, berarti variabel *firm size* (X_3) berpengaruh positif terhadap variabel *return* saham (variabel Y)

Berdasarkan tabel 7 didapatkan hasil estimasi variabel *firm Size* dengan nilai koefisien -0,004, nilai t sebesar = -0,151 dan probabilitas sebesar 0,881. Nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,182 > 0,05$) menunjukkan bahwa variabel *firm Size* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 2011, sehingga hipotesis ketiga ditolak.

c. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji signifikansi model regresi. Tujuan dari uji F ini adalah untuk membuktikan secara statistik bahwa keseluruhan koefisien regresi yang digunakan dalam analisis ini signifikan. Apabila nilai signifikansi F lebih kecil dari 0,05 maka model regresi signifikan secara statistik.

Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. $H_0 : \beta_1, \beta_2, \beta_3 = 0$ artinya, tidak ada pengaruh Rasio *leverage*, *Investment Opportunity Set* (IOS), dan *Firm Size*, secara simultan terhadap *return* saham.
2. $H_a : \beta_1, \beta_2, \beta_3 \neq 0$ artinya, terdapat pengaruh Rasio *Leverage*, *Investment Opportunity Set*, dan *Firm Size*, secara simultan terhadap *return* saham.

Tabel 8. Uji Simultan (Uji Statistik F)

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.514	3	3.171	25.350	.000 ^a
	Residual	11.510	92	.125		
	Total	21.024	95			

a. Predictors: (Constant), FIRM_SIZE, LEVERAGE, IOS

b. Dependent Variable: RETURN_SAHAM

Sumber: Lampiran 17: Hasil Uji Silmutan Halaman 99

Dari tabel 8 diperoleh nilai F hitung sebesar 25,350 dan signifikansi sebesar 0,000. Terlihat bahwa nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Rasio *Leverage*, *Investment Opportunity Set* (IOS), dan *Firm Size*, secara simultan berpengaruh terhadap *Return Saham* industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 2011 sehingga H_a diterima dan H_0 ditolak.

d. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi merupakan suatu alat yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Besarnya koefisien determinasi berkisar antara 0 sampai dengan 1. Semakin mendekati nol besarnya koefisien determinasi suatu persamaan regresi, maka semakin kecil pengaruh semua variabel bebas terhadap variabel terikat. Sebaliknya semakin besar koefisien determinasi mendekati angka 1, maka semakin besar pula pengaruh semua variabel bebas terhadap variabel terikat.

Tabel 9. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.673 ^a	.453	.435	.35371

a. Predictors: (Constant), FIRM_SIZE, LEVERAGE, IOS

Sumber: Lampiran 18: Hasil Uji Koefisien Determinasi halaman 100

Hasil uji *adjusted* R^2 pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,435. Hal ini menunjukkan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh, rasio *leverage*, *investment Opportunity Set* (IOS), *Firm Size* sebesar 43,5 % sedangkan sisanya sebesar 56,5 % dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

C. Pembahasan Hipotesis

1. Pengaruh secara Parsial

a. *RasioLeverage* terhadap Return Saham

Hasil analisis statistik untuk variabel *Rasio Leverage* diketahui bahwa nilai t hitung sebesar -3,996. Hasil statistik uji t untuk variabel *Rasio Leverage* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa rasio *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, sehingga hipotesis pertama diterima.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Solechan (2010) pengaruh *Rasio Leverage* terhadap *return* saham perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada pengaruh signifikan dan negatif antara Rasio hutang terhadap *Return* Saham. Semakin tinggi rasio hutang perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi menurunnya tingkat keuntungan saham (*return*). Sebaliknya, semakin rendah rasio hutang perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi meningkatnya tingkat keuntungan saham (*return*).

b. IOS terhadap *Return Saham*.

Hasil analisis statistik untuk variabel salah satu proksi *Investment Opportunity Set* (IOS) diketahui bahwa nilai t hitung bernilai positif sebesar 6,150 . Hasil statistik uji t untuk IOS diperoleh

nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa IOS berpengaruh terhadap *return* saham, sehingga hipotesis kedua diterima.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Anthi (2009) yang menyatakan bahwa proksi IOS MKTBKEQ memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *return* saham. Nilai *p value* adalah 0,000 dengan tingkat signifikansi 0,05.

c. *Firm Size terhadap Return Saham.*

Hasil analisis statistik untuk variabel *firm size* diketahui bahwa nilai *t* hitung sebesar -0,151. Hasil statistik uji *t* untuk variabel *firm size* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,881, lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sehingga hipotesis ketiga ditolak.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Solechan (2010) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara *size* dengan *return* saham. Nilai *t* hitung sebesar 1,837 dan nilai probabilitasnya sebesar 0,068 > dari taraf signifikansi sebesar 5%.

Namun Ernawati (2003) melakukan penelitian untuk menghasilkan bukti empiris tentang pengaruh *firm size* perusahaan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Firm size* berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*. Artinya jika ukuran perusahaan semakin besar, maka *return*

yang diterima akan semakin kecil, tetapi jika ukuran perusahaan mengecil maka *return* sahamnya meningkat. Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Mercer (1997) dalam Ernawati (2003) mengemukakan bahwa *firm size* memiliki korelasi yang signifikan terhadap *return* saham. Dalam penelitian ini data perusahaan yang dijadikan sampel terlalu sedikit, sehingga *Firm size* tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur.

2. Pengaruh secara Simultan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Rasio *Leverage*, *Investment Opportunity Set* (IOS) dan *Firm Size*, secara simultan terhadap *return* saham . Berdasarkan hasil analisis di atas, diketahui bahwa analisis regresi menghasilkan *Adjusted R²* sebesar 0,435 . Hal ini berarti bahwa *return* saham perusahaan manufaktur dapat dijelaskan oleh variabel Rasio *Leverage*, IOS, dan *Firm Size* , sebesar 43,5 %, sedangkan sisanya 56,5 % dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini. Hasil tersebut juga menunjukkan bahwa signifikansi F hitung sebesar 0,000 lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 0,05, sehingga Rasio *Leverage*, *Investment Opportunity Set* (IOS), dan *Firm Size*, secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham perusahaan manufaktur.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dijelaskan di bab sebelumnya, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. Rasio *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham perusahaan, hal ini dapat dibuktikan dengan hasil analisis statistik untuk variabel *RasioLeverage* diketahui bahwa nilai *t* hitung sebesar -3,996. Hasil statistik uji *t* untuk variabel Rasio *Leverage* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa Rasio *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur.
2. *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan, hal ini dibuktikan dengan hasil statistik untuk variabel *investment Opportunity Set* (IOS) diketahui bahwa nilai *t* hitung bernilai positif sebesar 6,150. Hasil statistik uji *t* untuk IOS diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa IOS berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur.
3. *Firm Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan, hal ini dapat dibuktikan dengan hasil analisis statistik untuk variabel *firm size* diketahui bahwa nilai *t* hitung sebesar -0,151 . Hasil statistik uji *t* untuk

variabel diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,881 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur.

4. Hasil pengujian secara simultan atau uji F menunjukkan bahwa Rasio *Leverage*, *Investment Opportunity Set* (IOS), dan *Firm Size*, berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham perusahaan. Berdasarkan hasil analisis di atas, diketahui bahwa analisis regresi menghasilkan *Adjusted R*² sebesar 0,435. Hal ini berarti bahwa *return* saham perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel Rasio *Leverage*, IOS, dan *Firm Size*, sebesar 43,5 %, sedangkan sisanya 56,5 % dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini. Hasil tersebut juga menunjukkan bahwa signifikansi F hitung sebesar 0,000 lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 0,05 yang berarti Rasio *Leverage*, IOS, dan *Firm Size* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur.

B. Keterbatasan Penelitian

1. Sampel yang digunakan untuk menguji hipotesis merupakan sampel kecil dari klasifikasi industri yang ada pada industri manufaktur, sehingga hasil penelitian belum tentu mampu mewakili keseluruhan industri yang ada.
2. Keterbatasan penelitian ini terdapat pada jangka waktu penelitian yang relatif pendek bila dibandingkan dengan beberapa penelitian terdahulu, sehingga menyebabkan terbatasnya jumlah sampel yang digunakan.
3. Variabel yang digunakan hanya 3 variabel yaitu Rasio *Leverage*, *Investment Opportunity Set* (IOS), dan *Firm Size*, sedangkan masih banyak variabel yang belum diteliti.
4. Proksi IOS yang digunakan dalam penelitian ini hanya 1 proksi yaitu Rasio *market value to book of equity* yang digunakan, sedangkan masih banyak lagi proksi IOS yang belum diteliti.

C. Saran

Berdasarkan keterbatasan dalam penelitian ini, maka saran untuk penelitian-penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Bagi Pihak Investor

Keputusan Investasi yang akan dilakukan oleh investor sebaiknya memperhatikan variabel Rasio *Leverage*, dan IOS, perusahaan yang akan diberi investasi, sehingga investasi yang dilakukan mendapatkan hasil yang

diinginkan. Selain itu investor tidak boleh terpaku hanya faktor internal perusahaan saja, namun memperhatikan faktor eksternal perusahaan juga, yang berdampak pada *return* saham perusahaan manufaktur.

2. Bagi Pihak Perusahaan

Perusahaan sebaiknya mempertimbangkan variabel *Rasio Leverage* dan *IOS*, dalam konteks pencapaian *return* saham yang diharapkan. Perusahaan diharapkan dapat mewujudkan *return* saham perusahaan yang optimal, dimana perusahaan memperhatikan tingkat rasio hutang, dan ukuran perusahaan, sehingga menjadikan simbiosis yang saling menguntungkan antara investor dengan perusahaan.

3. Bagi penelitian selanjutnya

- a. Tahun observasi menggunakan rentang tahun hingga waktu yang paling baru, sehingga dapat lebih mengetahui keadaan perusahaan saat ini.
- b. Berdasarkan pengujian statistik yang dilakukan hanya dua variabel yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan. Diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel yang sudah ada maupun variabel lainnya untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *return* saham perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad Solechan. 2010. *Pengaruh Earning, Manajemen Laba, IOS, Beta, Size Dan Rasio Hutang Terhadap Return Saham Perusahaan yang go public di BEI*. Jurnal Akutansi dan Auditing. Vol.6. No 1.
- Anthi Dwi.2009. *Analisis Pengaruh Investmen Opportunity Set (IOS) Terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Manufaktur*. Jurnal Ekonomi.
- Brigham ,Eugene F, & houston. 2009. *Dasar- dasar Manajemen keuangan*, diterjemahkan oleh Ali Akbar Yuliyanto. Edisi kesepuluh. Buku kesatu. Jakarta : Erlangga.
- Eduardus, Tandelilin. 2001. *Analisis investasi dan manajemen portofolio*. Yogyakarta :BPFE
- Ernawati. 2003. *pengaruh price ratio, Debt Equity Ratio, Book Market Ratio dan Firm size Terhadap Return Perusahaan Manufaktur*. Tesis.
- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Multivariate dengan program SPSS*. Semarang : Universitas Dipenogoro.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Multivariate dengan program SPSS*. Semarang : Universitas Dipenogoro.
- Jogiyanto , Hartono. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta : BPFE.
- Julianto Agung. 2005. *Konsep dan Pengukuran Investment Opportunity set serta pengaruhnya pada proses Kontrak*. Jurnal Akuntansi. Vol XVI. No 2.
- Khoirul Hikmah. 2004. *Hubungan investment opportunity set terhadap kebijakan pendanaan , deviden dan kompensasi*. Jurnal utilitas . Vol.12 . No 2.
- Husnan, Suad 2005. *Teori portofolio dan analisis sekuritas*. Yogyakarta :YKPN.
- Husnan. 2009. *Teori portofolio dan analisis sekuritas*. Edisi Keempat. Yogyakarta :YKPN.

Sekaran, Uma.2006.*reserch methods for business*.jakarta : Salemba Empat.

Sugiyono, Prof, Dr . 2009. *Metode Penelitian Bisnis* .Bandung : ALFABETA.

Triandaru, budisantoso.2006.*Bank dan Lembaga Keuangan Lain*. Edisi kedua.
Yogyakarta: Salemba Empat.

<http://www.anneihira.com>. Pembahasan Jenis- Jenis Perusahaan.

http://www.gunadarma.ac.id/library/articles/graduate/economy/2009/Artikel_10205276.pdf.

LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar Nama Perusahaan Manufaktur Sampel 2008 – 20011.

No	Kode	Nama Perusahaan	Keterangan
1	AMFG	Asahimas Flat Glass	Perusahaan Produsen Kaca
2	ASII	Astra Internasional	Pabrik Otomotif dan Distributor
3	AUTO	Astra Otoparts	Perusahaan Komponen Otomotif
4	BTON	Btonjaya Manunggal	Memproduksi Macam-Macam bahan Logam
5	BUDI	Budi Acid Jaya	Penghasil Kanji Tropika
6	CTBN	Citra Turbindo	Perusahaan Multinasional yang Memproduksi Minyak dan Gas
7	DLTA	Delta Jakarta	Pabrik Minuman Bir
8	FASW	Fajar Surya Wisesa	Industri Kertas
9	INDF	Indofood Sukses Makmur	Produsen Makanan dan Minuman
10	INTP	Indocement Tunggul Perkasa	Produsen Semen
11	KAEF	Kimia Farma	Produksi Obat dan Kosmetik
12	KBLI	KMI Wireandcable	Produsen Kabel
13	KBLM	Kabelindo Murni	Produsen Kabel
14	KLBF	Kalbe Farma	Obat- obatan
15	LION	Lion Metal Works	Produsen Bahan Baku Besi
16	LMSH	Lionmesh Prima	Produsen Kabel Baja dan besi
17	RMBA	Bentoel Internasional Investama	Produsen Rokok
18	SIPD	Sierad Produce	Produsen Pakan Ternak
19	SMCB	Holcim Indonesia	Produsen semen
20	TCID	Mandom Indonesia	Produksi farfum dan Kosmetik
21	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company	Produsen Minuman dalam Kemasan
22	UNIC	Unggul Indah Cahaya	Produsen Alkylbenzene
23	UNIT	Nusantara Inti Corpora	Pemintalan Benang
24	VOKS	Voksel Electric	Produsen Kabel Listrik

Lampiran 2

Daftar Harga Penutupan Saham Perusahaan Manufaktur Periode 2008-2011

No	Kode	Bulan	2007 (Rp)	2008 (Rp)	2009 (Rp)	2010 (Rp)	2011 (Rp)
1	AMFG	januari	2825	3500	1290	1800	4575
		feb	2825	3200	1350	1790	4650
		maret	2575	3300	1470	1820	5500
		april	2775	3000	1560	3150	6550
		mei	3150	2975	1510	2650	6850
		juni	3250	2925	1750	2850	7500
		juli	3450	3050	1700	3100	9000
		agst	3300	2525	1650	4375	8950
		september	3200	2100	1740	6600	7750
		oktober	3200	1300	1810	6300	7600
		nov	3000	1090	1840	5650	6950
		des	3200	1210	1850	5800	6550
		rata- rata closing price	3062.50	2514.58	1626.67	3823.75	6868.75
2	ASII	Bulan	2007	2008	2009	2010	2011
		januari	14850	27250	13000	35950	48900
		feb	14050	27850	11300	36250	52050
		maret	13200	24250	14250	41900	57000
		april	14400	20000	18000	47150	56150
		mei	16400	21000	20800	43150	58750
		juni	19400	19250	23800	48300	63550
		juli	18750	22550	29300	50700	70500
		agst	17850	20800	30150	47600	66150
		september	19250	17100	33350	56700	63650
		oktober	25600	9350	31300	57000	69000
		nov	25000	10200	32350	51900	70900
		des	27300	10550	34700	54550	74000
		rata- rata closing price	18837.50	19179.17	24358.33	47595.83	62550.00
3	AUTO	Bulan	2007	2008	2009	2010	2011
		januari	2850	3200	3200	6500	12600
		feb	2725	3350	2900	6400	13650
		maret	2625	3400	2875	7100	13800
		april	2800	3625	3125	14450	16700
		mei	3000	3800	3450	12200	16100
		juni	2950	3725	3125	13050	3250

		juli	3275	4500	3450	16000	3925
		agst	3000	4600	3850	17000	3725
		september	3175	4025	4825	17900	3075
		oktober	3325	2575	4775	17200	3325
		nov	3275	3600	5750	16150	3200
		des	3325	3500	5750	13950	3400
		rata- rata closing price	3027.08	3658.33	3922.92	13158.33	8062.50
4	BTON	Bulan	2007	2008	2009	2010	2011
		januari	200	160	335	275	300
		feb	200	162	335	245	295
		maret	180	170	335	240	315
		april	195	199	300	330	330
		mei	180	270	500	300	340
		juni	180	610	450	275	330
		juli	270	400	325	290	350
		agst	179	415	260	300	345
		september	190	320	335	335	290
		oktober	190	305	375	395	340
		nov	180	340	330	370	325
		des	185	335	275	340	335
		rata- rata closing price	194.08	307.17	346.25	307.92	324.58
5	BUDI	Bulan	2007	2008	2009	2010	2011
		januari	158	260	125	205	220
		feb	193	285	120	225	225
		maret	183	280	129	240	215
		april	225	255	142	240	235
		mei	250	340	163	210	250
		juni	305	340	185	205	270
		juli	380	340	240	235	295
		agst	390	290	245	225	270
		september	355	240	245	230	235
		oktober	335	160	240	215	235
		nov	310	131	220	210	205
		des	310	130	220	220	240
		rata- rata closing price	282.83	254.25	189.50	221.67	241.25
6	CTBN	Bulan	2007	2008	2009	2010	2011
		januari	17000	30000	3100	3100	2500

		feb	17000	30000	3100	3100	2500
		maret	17000	30000	3100	3100	2500
		april	17000	30000	3100	2550	2500
		mei	24000	30000	3100	2400	2700
		juni	22800	30000	3100	2500	2750
		juli	28000	31000	3100	2500	3250
		agst	28000	32000	3100	2500	3500
		september	22800	32000	3100	2500	3600
		oktober	28000	31000	3100	2500	3600
		nov	28000	31000	3100	2500	3650
		des	30000	31000	3100	2500	4250
		rata- rata closing price	23300.00	30666.67	3100.00	2645.83	3108.33
7	DLTA	Bulan	2007	2008	2009	2010	2011
		januari	27300	16000	20000	70000	120000
		feb	27300	16000	20000	70500	120000
		maret	27300	16000	25000	73000	120000
		april	27300	18000	35000	92000	129000
		mei	24300	20000	44000	94500	115000
		juni	25000	22000	40500	81000	127500
		juli	20000	25000	42000	91000	125000
		agst	18200	20000	43100	95000	125000
		september	18200	20500	52000	94950	119000
		oktober	20000	19500	50000	100000	110000
		nov	16000	20000	49000	109000	108000
		des	16000	20000	62000	120000	111500
		rata- rata closing price	22241.67	19416.67	40216.67	90912.50	119166.67
8	FASW	Bulan	2007	2008	2009	2010	2011
		januari	1180	1730	1530	1450	2575
		feb	1070	1810	1520	1450	3200
		maret	1130	1740	1520	1450	3100
		april	1110	1780	1500	1480	2900
		mei	1170	1830	1500	1570	3050
		juni	1800	1740	1450	1900	3150
		juli	1770	1900	1350	2300	2950
		agst	1770	1830	1400	2300	2850
		september	1790	1610	1500	3175	3000
		oktober	1800	1490	1500	2800	2975
		nov	1770	1500	1500	2925	3650

		des	1780	1520	1600	2875	4375
		rata- rata closing price	1511.67	1706.67	1489.17	2139.58	3147.92
9	INDF	Bulan	2007	2008	2009	2010	2011
		januari	1690	2825	980	3600	4700
		feb	1560	2925	880	3800	4750
		maret	1520	2325	940	3775	5400
		april	1640	2275	1280	3900	5550
		mei	1730	2800	1780	9650	5400
		juni	2025	2400	1890	4150	5750
		juli	2000	2275	2275	4625	6350
		agst	1860	2250	2500	4550	6100
		september	1930	1960	3025	5450	5050
		oktober	2200	1090	3075	5200	5250
		nov	2525	970	3075	4575	4700
		des	2575	930	3550	4875	4600
		rata- rata closing price	1937.92	2085.42	2104.17	4845.83	5300.00
10	INTP	Bulan	2007	2008	2009	2010	2011
		januari	5350	7750	4500	13500	13550
		feb	5750	7500	4150	13700	14400
		maret	5100	7050	5250	14250	16350
		april	5700	5600	5850	15800	17000
		mei	5550	6150	6650	15000	16900
		juni	6250	5450	7750	15800	17050
		juli	6500	6150	9300	16900	15450
		agst	6400	6400	10050	17650	15200
		september	6100	6000	10600	18400	14000
		oktober	8200	3500	11050	18300	16350
		nov	7700	3500	11100	16600	15000
		des	8200	4600	13700	15950	17050
		rata- rata closing price	6400.00	5804.17	8329.17	15987.50	15691.67
11	KAEF	Bulan	2007	2008	2009	2010	2011
		januari	160	305	74	130	146
		feb	161	255	76	124	142
		maret	165	179	122	129	171
		april	172	153	155	155	180
		mei	197	166	148	126	198
		juni	355	150	134	127	285

		juli	375	146	152	130	330
		agst	330	140	148	128	255
		september	330	117	150	189	245
		oktober	325	80	136	184	300
		nov	305	72	129	165	270
		des	305	76	127	159	340
		rata- rata closing price	265.00	153.25	129.25	145.50	238.50
12	KBLI	Bulan	2007	2008	2009	2010	2011
		januari	86	79	50	54	81
		feb	86	75	50	53	83
		maret	80	72	50	55	88
		april	92	72	51	92	86
		mei	104	72	55	74	120
		juni	101	73	56	71	109
		juli	105	68	64	64	117
		agst	94	56	56	65	103
		september	106	54	60	82	98
		oktober	94	50	57	84	101
		nov	88	50	54	75	103
		des	90	50	56	80	104
		rata- rata closing price	93.83	64.25	54.92	70.75	99.42
13	KBLM	Bulan	2007	2008	2009	2010	2011
		januari	94	110	120	115	110
		feb	86	109	115	169	110
		maret	87	110	115	139	110
		april	90	100	115	130	110
		mei	117	100	115	125	110
		juni	110	105	115	110	101
		juli	129	120	115	110	101
		agst	103	98	115	110	111
		september	117	123	115	110	123
		oktober	120	125	115	110	117
		nov	115	108	115	110	110
		des	120	120	115	110	114
		rata- rata closing price	107.33	110.67	115.42	120.67	110.58
14	KLBF	Bulan	2007	2008	2009	2010	2011
		januari	1300	1200	465	1540	2825

		feb	1220	1050	650	1560	2925
		maret	1210	980	620	1870	3400
		april	1260	910	900	2075	3575
		mei	1240	880	880	1880	3575
		juni	1390	850	1010	2100	3575
		juli	1490	800	1310	2450	3475
		agst	1360	750	1270	2325	3475
		september	1330	650	1330	2550	3250
		oktober	1360	365	1220	2675	3475
		nov	1220	410	1250	3500	3525
		des	1260	400	1300	3250	3400
		rata- rata closing price	1303.33	770.42	1017.08	2314.58	3372.92
15	LION	Bulan	2007	2008	2009	2010	2011
		januari	2050	2050	3075	2100	3800
		feb	1050	2200	2900	2100	3800
		maret	2000	2300	2650	2100	4800
		april	1900	2325	2750	2850	4300
		mei	2500	2300	2750	2500	5000
		juni	2000	2775	2500	2500	4450
		juli	2050	2425	2500	2600	5850
		agst	1860	2425	2500	2900	5500
		september	1950	2425	2100	3200	5250
		oktober	1950	2300	2100	4200	5250
		nov	1950	2975	2100	5100	5250
		des	2100	3075	2100	3800	5250
		rata- rata closing price	1946.67	2464.58	2502.08	2995.83	4875.00
16	LMSH	Bulan	2007	2008	2009	2010	2011
		januari	1700	2100	3600	2400	4800
		feb	1610	2100	3400	2400	4800
		maret	1610	2100	3400	2400	4150
		april	1610	2000	2400	2000	4100
		mei	1610	3000	2400	2050	5600
		juni	1700	3200	2400	2050	5800
		juli	2100	3000	2400	2800	5200
		agst	2100	3300	2400	2550	4500
		september	1850	3800	2400	2500	4800
		oktober	1800	3800	2400	4600	4500
		nov	1790	3800	2400	4900	4800

		des	2100	3600	2400	4800	5000
		rata- rata closing price	1798.3333	2983.3333	2666.6667	2954.1667	4837.5
17	RMBA	Bulan	2007	2008	2009	2010	2011
		januari	285	445	490	600	700
		feb	290	450	490	410	660
		maret	305	430	460	400	830
		april	340	390	455	425	860
		mei	335	470	620	355	850
		juni	315	550	840	395	830
		juli	340	540	860	520	930
		agst	340	670	800	520	750
		september	355	690	640	940	770
		oktober	425	560	680	840	840
		nov	465	355	700	820	820
		des	560	520	650	800	800
		rata- rata closing price	362.92	505.83	640.42	585.42	803.33
18	SIPD	Bulan	2007	2008	2009	2010	2011
		januari	46	56	50	50	60
		feb	48	57	50	50	54
		maret	64	50	50	50	60
		april	77	50	50	51	58
		mei	78	50	52	50	65
		juni	82	50	52	50	67
		juli	76	50	52	52	80
		agst	62	50	50	53	71
		september	88	50	52	53	61
		oktober	74	50	52	56	62
		nov	68	50	50	77	53
		des	67	50	50	71	54
		rata- rata closing price	69.17	51.08	50.83	55.25	62.08
19	SMCB	Bulan	2007	2008	2009	2010	2011
		januari	650	1560	580	1630	1970
		feb	660	1380	550	1770	1830
		maret	660	1200	550	2075	2025
		april	720	910	700	2350	2250
		mei	760	1110	1000	2100	2250
		juni	950	1120	1100	2175	2200

		juli	1010	1160	1450	2375	2075
		agst	1030	1150	1260	2300	1940
		september	1140	850	1330	2425	1780
		oktober	1400	445	1620	2325	1930
		nov	1650	435	1500	2300	1890
		des	1750	630	1550	2250	2175
		rata- rata closing price	1031.67	995.83	1099.17	2172.92	2026.25
20	TCID	Bulan	2007	2008	2009	2010	2011
		januari	7100	7800	5000	7700	7100
		feb	7600	7900	4700	7750	7600
		maret	7800	7800	3950	7900	7600
		april	7350	7650	5350	8250	7900
		mei	7000	7000	5800	7900	8000
		juni	7400	6500	6450	7900	9050
		juli	7800	5700	6350	7500	8800
		agst	7350	5400	6500	7900	8600
		september	7400	5400	6850	7400	8500
		oktober	7350	5400	6700	7350	7800
		nov	8100	5600	6750	7200	7700
		des	8400	5500	8100	7200	7700
		rata- rata closing price	7554.17	6470.83	6041.67	7662.50	8029.17
21	ULTJ	Bulan	2007	2008	2009	2010	2011
		januari	425	475	710	600	980
		feb	425	470	750	600	990
		maret	425	640	750	630	1030
		april	375	620	680	650	1380
		mei	495	700	620	750	1380
		juni	570	750	600	680	1350
		juli	560	670	630	670	1480
		agst	485	610	610	710	1220
		september	780	690	630	1640	1020
		oktober	600	620	570	1700	1080
		nov	630	650	610	1380	1090
		des	650	800	580	1210	1080
		rata- rata closing price	535	641.25	645	935	1173.333
22	UNIC	Bulan	2007	2008	2009	2010	2011
		januari	2625	2700	2775	2400	1760

		feb	2725	2775	2775	2425	1760
		maret	2800	2750	2750	2250	1760
		april	2850	2700	2700	2250	1730
		mei	3000	2800	2700	3100	1980
		juni	2775	2775	2700	2325	1980
		juli	2700	2400	2500	2350	1980
		agst	2775	2350	2600	2400	2100
		september	2775	2775	2025	2400	1900
		oktober	2800	2775	2400	2050	1900
		nov	2775	2775	2400	1820	1900
		des	2800	2775	2400	1830	2000
		rata- rata closing price	2783.33	2695.83	2560.42	2300.00	1895.83
23	UNIT	Bulan	2007	2008	2009	2010	2011
		januari	130	115	123	125	135
		feb	130	160	127	122	105
		maret	130	135	122	121	111
		april	130	130	100	125	240
		mei	130	130	135	136	400
		juni	130	148	101	150	400
		juli	130	128	109	126	400
		agst	130	130	150	136	400
		september	130	120	110	136	375
		oktober	130	116	139	142	260
		nov	290	85	125	135	260
		des	172	126	123	139	300
		rata- rata closing price	146.83	126.92	122.00	132.75	282.17
24	VOKS	Bulan	2007	2008	2009	2010	2011
		januari	370	700	320	450	450
		feb	400	740	300	450	450
		maret	380	750	320	475	475
		april	360	720	275	580	580
		mei	390	650	330	590	590
		juni	425	550	440	600	600
		juli	860	530	410	650	650
		agst	740	480	400	740	740
		september	670	450	410	750	750
		oktober	600	520	410	710	710
		nov	590	325	410	680	680

		des	810	300	410	820	820
		rata- rata closing price	549.58	559.58	369.58	624.58	624.58

Lampiran 3

Total Aset 2008-2011. (dalam jutaan Rp).

NO	Nama	<i>Total Aset</i>			
		2008	2009	2010	2011
1	AMFG	1,993,033	1,972,397	2,372,657	2,690,595
2	ASII	80,740,000	88,938,000	112,857,000	153,521,000
3	AUTO	3,981,316	4,644,939	5,585,852	6,964,227
4	BTON	70,509	69,784	89,824	116,716
5	BUDI	1,698,750	1,598,824	1,967,633	2,123,285
6	CTBN	2,088,860	1,870,534	2,457,058	2,232,750
7	DLTA	698,297	760,426	708,584	696,167
8	FASW	3,716,548	3,671,235	4,495,022	4,936,094
9	INDF	39,594,264	40,382,953	47,275,955	53,585,933
10	INTP	11,286,707	13,276,270	15,346,146	18,151,331
11	KAEF	1,445,670	1,562,625	1,657,292	1,794,242
12	KBLI	607,232	490,722	594,564	1,083,524
13	KBLM	459,111	354,781	403,195	642,955
14	KLBF	5,703,832	6,482,447	7,032,497	8,274,554
15	LION	253,142	271,366	303,900	365,816
16	LMSH	61,988	72,831	78,200	98,019
17	RMBA	4,455,532	4,302,659	4,902,597	6,333,957
18	SIPD	1,384,707	1,641,295	2,055,743	2,641,603
19	SMCB	7,674,980	7,265,366	10,437,249	10,950,501
20	TCID	910,790	994,620	1,047,238	1,130,865
21	ULTJ	1,740,646	1,732,702	2,006,596	2,179,182
22	UNIC	3,107,278	2,251,354	2,276,930	2,544,905
23	UNIT	288,122	310,308	309,792	3,048,043
24	VOKS	1,165,128	1,237,958	1,126,481	1,573,039

Lampiran 4

Jumlah Saham Beredar 2008-2011 (Dalam Lembar Saham)

No	Nama	Jumlah Saham Beredar			
		2008	2009	2010	2011
1	AMFG	434,000,000	434,000,000	434,000,000	434,000,000
2	ASII	4,048,355,319	4,048,355,319	4,048,355,319	4,048,355,319
3	AUTO	771,355,280	771,355,280	771,355,280	3,855,984,400
4	BTON	180,000,000	180,000,000	180,000,000	180,000,000
5	BUDI	3,840,639,833	3,842,466,333	3,856,760,999	3,864,416,829
6	CTBN	80,000,000	800,000,000	800,000,000	800,000,000
7	DLTA	16,013,181	16,013,181	16,013,181	16,013,181
8	FASW	2,477,888,787	2,477,888,787	2,477,888,787	2,477,888,787
9	INDF	8,780,426,500	8,780,426,500	8,780,426,500	8,780,426,500
10	INTP	3,681,231,699	3,681,231,699	3,681,231,699	3,681,231,699
11	KAEF	5,554,000,001	5,554,000,001	5,554,000,001	5,554,000,001
12	KBLI	1,492,235,107	1,492,235,107	1,492,235,107	1,492,235,107
13	KBLM	1,120,000,000	1,120,000,000	1,120,000,000	1,120,000,000
14	KLBF	10,156,014,422	10,156,014,422	10,156,014,422	10,156,014,422
15	LION	52,016,000	52,016,000	52,016,000	52,016,000
16	LMSH	79,865,055	79,865,055	79,865,055	79,865,055
17	RMBA	7,240,005,000	7,240,005,000	7,240,005,000	7,240,005,000
18	SIPD	9,391,108,493	9,391,108,493	9,391,108,493	9,391,108,493
19	SMCB	7,662,900,000	7,662,900,000	7,662,900,000	7,662,900,000
20	TCID	201,066,667	201,066,667	201,066,667	201,066,667
21	ULTJ	2,888,382,000	2,888,382,000	2,888,382,000	2,888,382,000
22	UNIC	383,331,363	383,331,363	383,331,363	383,331,363
23	UNIT	183,200,600	183,200,600	183,200,600	183,200,600
24	VOKS	831,120,519	831,120,519	831,120,519	831,120,519

Lampiran 5

Total Equity 2008-2011.(dalam jutaan Rp)

No	Nama	<i>Total Equitas</i>			
		2008	2009	2010	2011
1	AMFG	1,497,241	1,529,312	1,842,925	2,145,200
2	ASII	33,080,000	39,894,000	49,310,000	75,838,000
3	AUTO	2,652,969	3,208,778	3,860,827	4,722,894
4	BTON	55,238	64,626	73,194	92,125
5	BUDI	618,850	744,040	762,710	811,031
6	CTBN	1,009,346	1,004,497	1,006,097	1,317,393
7	DLTA	519,768	590,226	577,668	572,935
8	FASW	1,307,859	1,584,588	1,810,598	1,801,697
9	INDF	8,498,749	10,155,495	16,784,671	31,610,225
10	INTP	8,500,194	10,680,725	13,077,390	15,733,951
11	KAEF	947,765	995,315	1,114,029	1,252,506
12	KBLI	208,135	229,634	290,673	719,927
13	KBLM	221,535	223,330	227,151	244,364
14	KLBF	3,622,399	4,310,438	5,373,784	6,515,935
15	LION	201,208	227,799	259,929	302,060
16	LMSH	37,898	39,723	46,785	57,203
17	RMBA	1,730,201	1,755,366	2,129,527	2,247,284
18	SIPD	1,033,064	1,178,661	1,232,823	1,271,072
19	SMCB	2,537,926	3,314,890	6,822,608	7,527,260
20	TCID	816,166	880,797	948,480	1,020,413
21	ULTJ	1,135,324	1,191,583	1,297,953	1,402,447
22	UNIC	1,340,893	1,232,079	1,211,612	1,296,152
23	UNIT	125,924	128,009	129,357	240,073
24	VOKS	3,100,312	3,702,819	4,045,419	4,450,314

Lampiran 6

Total Debt 2008-2011.(dalam jutaan Rp).

No	Nama	<i>Total Debt</i>			
		2008	2009	2010	2011
1	AMFG	495792	443085	529732	545395
2	ASII	40163000	40006000	54168000	77683000
3	AUTO	1190886	1262292	1482705	2241333
4	BTON	15271	5157	16630	26591
5	BUDI	1050659	816201	1165623	1312254
6	CTBN	1066385	854373	1442674	915357
7	DLTA	174316	160808	115225	123231
8	FASW	2410689	2086647	2684424	3134396
9	INDF	26435324	24886781	22423117	21975708
10	INTP	2764976	2572076	2245548	2417380
11	KAEF	497905	567310	543257	541737
12	KBLI	399097	261087	303891	363597
13	KBLM	233909	131065	175594	398591
14	KLBF	1359297	1691775	1260580	1758619
15	LION	51934	43567	43971	63755
16	LMSH	24090	33108	31415	40816
17	RMBA	2725331	2547293	2773070	4086673
18	SIPD	351417	462451	822732	1370531
19	SMCB	5137054	3949183	3611246	3423241
20	TCID	94624	113823	98758	110452
21	ULTJ	603996	538164	705472	776737
21	UNIC	1723269	999950	1035627	1248753
23	UNIT	54298	74167	72052	64730
24	VOKS	2639287	3397915	3776415	4652409

Lampiran 7

Return Saham 2009-2011.

$$\text{Rumus : } (R_{i,t}) = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Dalam satuan Rp

No	Nama	<i>Return Saham</i>			
		2008	2009	2010	2011
1	AMFG	-0.18	-0.35	1.35	0.80
2	ASII	0.02	0.27	0.95	0.31
3	AUTO	0.21	0.07	2.35	-0.39
4	BTON	0.58	0.13	-0.11	0.05
5	BUDI	-0.10	-0.25	0.17	0.09
6	CTBN	0.32	-0.90	-0.15	0.17
7	DLTA	-0.13	1.07	1.26	0.31
8	FASW	0.13	-0.13	0.44	0.47
9	INDF	0.08	0.01	1.30	0.09
10	INTP	-0.09	0.44	0.92	-0.02
11	KAEF	-0.42	-0.16	0.13	0.64
12	KBLI	-0.32	-0.15	0.29	0.41
13	KBLM	0.03	0.04	0.05	-0.08
14	KLBF	-0.41	0.32	1.28	0.46
15	LION	0.27	0.02	0.20	0.63
16	LMSH	0.66	-0.11	0.11	0.64
17	RMBA	0.39	0.27	-0.09	0.37
18	SIPD	-0.26	0.00	0.09	0.12
19	SMCB	-0.03	0.10	0.98	-0.07
20	TCID	-0.14	-0.07	0.27	0.05
21	ULTJ	0.20	0.01	0.45	0.25
22	UNIC	-0.03	-0.05	-0.10	-0.18
23	UNIT	-0.14	-0.04	0.09	1.13
24	VOKS	0.02	-0.34	0.69	0.00

Lampiran 8

Ratio Leverage 2008-2011.

$$\text{DER} : \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

No	Nama	<i>Ratio Leverage</i>			
		2008	2009	2010	2011
1	AMFG	0.33	0.29	0.29	0.25
2	ASII	1.21	1.00	1.10	1.02
3	AUTO	0.45	0.39	0.38	0.47
4	BTON	0.28	0.08	0.23	0.29
5	BUDI	1.70	1.10	1.53	1.62
6	CTBN	1.06	0.85	1.43	0.69
7	DLTA	0.34	0.27	0.20	0.22
8	FASW	1.84	1.32	1.48	1.74
9	INDF	3.11	2.45	1.34	0.70
10	INTP	0.33	0.24	0.17	0.15
11	KAEF	0.53	0.57	0.49	0.43
12	KBLI	1.92	1.14	1.05	0.51
13	KBLM	1.06	0.59	0.77	1.63
14	KLBF	0.38	0.39	0.23	0.27
15	LION	0.26	0.19	0.17	0.21
16	LMSH	0.64	0.83	0.67	0.71
17	RMBA	1.58	1.45	1.30	1.82
18	SIPD	0.34	0.39	0.67	1.08
19	SMCB	2.02	1.19	0.53	0.45
20	TCID	0.12	0.13	0.10	0.11
21	ULTJ	0.53	0.45	0.54	0.55
22	UNIC	1.29	0.81	0.85	0.96
23	UNIT	0.43	0.58	0.56	0.27
24	VOKS	0.85	0.92	0.93	1.05

Lampiran 9

Investment Opportunity Set (IOS) Proksi MKTBKEQ 2008-2011.

$$\text{MKTBKEQ} = \frac{\text{Jumlah Lbr Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan Saham}}{\text{Total Ekuitas}}$$

No	Nama	IOS			
		2008	2009	2010	2011
1	AMFG	0.73	0.46	0.90	1.39
2	ASII	2.35	2.47	3.91	3.34
3	AUTO	1.06	0.94	2.63	6.58
4	BTON	1.00	0.96	0.76	0.63
5	BUDI	1.58	0.98	1.12	1.15
6	CTBN	2.43	2.47	2.10	1.89
7	DLTA	0.60	1.09	2.52	3.33
8	FASW	3.23	2.33	2.93	4.33
9	INDF	2.15	1.82	2.53	1.47
10	INTP	2.51	2.87	4.50	3.67
11	KAEF	0.90	0.72	0.73	1.06
12	KBLI	0.46	0.36	0.36	0.02
13	KBLM	0.56	0.58	0.59	0.51
14	KLBF	2.16	2.40	4.37	5.26
15	LION	0.64	0.57	0.60	0.84
16	LMSH	6.29	5.36	5.04	6.75
17	RMBA	2.12	2.64	1.99	2.59
18	SIPD	0.46	0.40	0.42	0.46
19	SMCB	3.01	2.54	2.44	2.06
20	TCID	1.59	1.38	1.62	1.58
21	ULTJ	1.63	1.56	2.08	2.42
22	UNIC	0.77	0.80	0.73	0.56
23	UNIT	0.18	0.17	0.19	0.22
24	VOKS	0.15	0.08	0.13	0.12

Lampiran 10.***Firm Size 2009-2011******Firm Size Total Asset.***

No	Nama	<i>Firm Size</i>			
		2008 ln	2009 ln	2010 ln	2011 ln
1	AMFG	14.51	14.49	14.68	14.81
2	ASII	18.21	18.30	18.54	18.85
3	AUTO	15.20	15.35	15.54	15.76
4	BTON	11.16	11.15	11.41	11.67
5	BUDI	14.35	14.28	14.49	14.57
6	CTBN	14.55	14.44	14.71	14.62
7	DLTA	13.46	13.54	13.47	13.45
8	FASW	15.13	15.12	15.32	15.41
9	INDF	17.49	17.51	17.67	17.80
10	INTP	16.24	16.40	16.55	16.71
11	KAEF	14.18	14.26	14.32	14.40
12	KBLI	13.32	13.10	13.30	13.90
13	KBLM	13.04	12.78	12.91	13.37
14	KLBF	15.56	15.68	15.77	15.93
15	LION	12.44	12.51	12.62	12.81
16	LMSH	11.03	11.20	11.27	11.49
17	RMBA	15.31	15.27	15.41	15.66
18	SIPD	14.14	14.31	14.54	14.79
19	SMCB	15.85	15.80	16.16	16.21
20	TCID	13.72	13.81	13.86	13.94
21	ULTJ	14.37	14.37	14.51	14.59
22	UNIC	14.95	14.63	14.64	14.75
23	UNIT	12.57	12.65	12.64	14.93
24	VOKS	13.97	14.03	13.93	14.27

Lampiran 11.

Hasil Uji Statistik Deskriptif Data Penelitian.

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LEVERAGE	96	.08	3.11	.7753	.58289
IOS	96	.02	6.75	1.7909	1.52311
FIRM_SIZE	96	11.03	18.85	14.5071	1.69449
RETURN_SAHAM	96	-.90	2.35	.2086	.47043
Valid N (listwise)	96				

Lampiran 12

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		96
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.34807607
Most Extreme Differences	Absolute	.107
	Positive	.107
	Negative	-.056
Kolmogorov-Smirnov Z		1.048
Asymp. Sig. (2-tailed)		.222

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 13

Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	LEVERAGE	.920	1.087
	IOS	.811	1.233
	FIRM_SIZE	.848	1.179

a. Dependent Variable: Return

Lampiran 14.

Hasil Uji Heteroskedastisitas.

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.172	.084		2.043	.044
LEVERAGE	-.016	.017	-.099	-.926	.357
IOS	.006	.007	.104	.915	.363
FIRM_SIZE	-.006	.006	-.110	-.984	.328

a. Dependent Variable: ABS_RES

Lampiran 15.

Hasil Uji Autokorelasi.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.673 ^a	.453	.435	.35371	1.855

a. Predictors: (Constant), FIRM_SIZE, LEVERAGE, IOS

b. Dependent Variable: RETURN_SAHAM

Lampiran 16.

Hasil Uji Regresi Linier.

Coefficients^a					
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	.169	.321		.527
	LEVERAGE	-.259	.065	-.321	-3.996
	IOS	.163	.026	.527	6.150
	FIRM_SIZE	-.004	.023	-.013	-.151

a. Dependent Variable: RETURN_SAHAM

Lampiran 17

Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	9.514	3	3.171	25.350	.000 ^a
Residual	11.510	92	.125		
Total	21.024	95			

a. Predictors: (Constant), FIRM_SIZE, LEVERAGE, IOS

b. Dependent Variable: RETURN_SAHAM

Lampiran 18.

Hasil Uji Koefisien Determinasi.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.673 ^a	.453	.435	.35371

a. Predictors: (Constant), FIRM_SIZE, LEVERAGE, IOS